

EINBLICK

Jahresbericht 2014

Vorhang auf

→ Mit diesem Jahresbericht verfolgen wir mehrere Ziele. Zum einen geben wir einen Rückblick auf das vergangene Jahr und beschreiben die wichtigsten politischen Entwicklungen, Projekte und besondere Veranstaltungen. Zum anderen ermöglichen wir – wie ja auch der Titel unterstreicht – einen Einblick in das Innenleben unseres Verbands: Welche Personen bestimmten die Geschicke des Verbands und wirkten in den verschiedenen Gremien an wichtigen Entscheidungen mit? Welche Themen standen im Fokus unserer Arbeit? Und was haben wir in zentralen Fragen beispielsweise in puncto Anlegerschutz und Transparenz erreicht? Wenn sich ein Verband wie der DDV Transparenz auf die Fahne geschrieben hat, sollte er diesem Anspruch auch selbst gerecht werden.

Als politischer Interessenverband wirkt der DDV intensiv am politischen Meinungsbildungsprozess auf nationaler und europäischer Ebene mit. Wir sind die Ansprechpartner der Politik und der Aufsicht in allen Fragen, die die Zertifikatebranche betreffen. Der intensive Meinungsaustausch mit politischen Entscheidern sowie die Begleitung von Parlamentsinitiativen gehören zu unseren Kernaufgaben. Dabei vertreten wir unsere Überzeugungen und unsere Forderungen ganz offen und transparent. Jeder kann die entsprechenden Positionspapiere und Eingaben auf unserer Webseite nachlesen.

Das Jahr 2014 war wieder geprägt von vielen umfangreichen Regulierungsvorhaben, sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene. Aus der Fülle der Themen sei hier nur eines herausgegriffen: Kostentransparenz der Finanzprodukte. Hier hat der DDV für den Privatanleger

bei Zertifikaten neue Maßstäbe gesetzt und war bei den nationalen und europäischen Aufsichtsbehörden BaFin und ESMA ein gefragter Gesprächspartner.

Ein Schwerpunktthema dieses Jahresberichts bildet die Besteuerung von Wertpapieren, die für die Wertpapierkultur in Deutschland eine wichtige Rolle spielt. Dabei geht es nicht nur um die Finanztransaktionssteuer, die europarechtlich auf tönernen Füßen steht. Wir fragen auch, wann das Bundesfinanzministerium endlich den unhaltbaren Zustand ändert, dass Gewinne und Verluste von Wertpapieren steuerlich unterschiedlich behandelt werden.



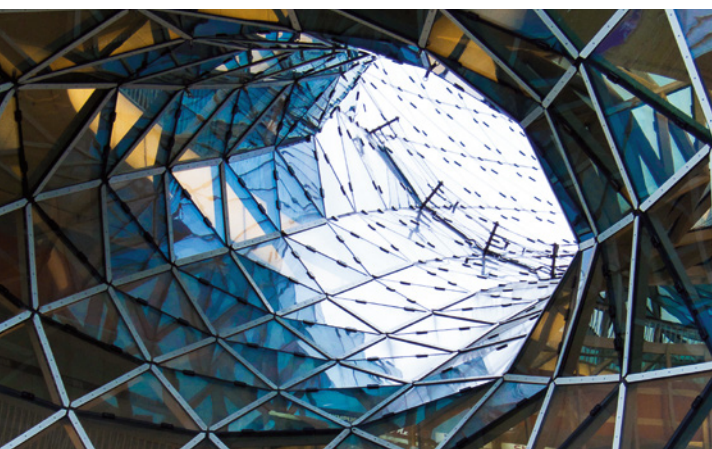
Dr. Hartmut Knüppel

„Unser Anspruch an Transparenz ist allumfassend: Er gilt für Finanzprodukte, für die politische Kommunikation und für unseren Verband selbst.“

Über das Interesse der Medien, der politischen Entscheider wie auch vieler Privatanleger an unseren Themen freuen wir uns. Gleichzeitig möchten wir unseren Mitgliedern und Förderern für die aktive Unterstützung danken. Wir sind uns sicher, auch 2015 wird ein spannendes Jahr für die Zertifikatebranche.

Berlin/Frankfurt, im März 2015

Dr. Hartmut Knüppel
Geschäftsführender Vorstand



MEINUNGSBILDUNG

Politische Kommunikation: Herzstück der Verbandsarbeit

Seite 8

**Der DDV ist als Stimme der Zertifikatebranche
Ansprechpartner für Politik und Aufsicht.**



MITTENDRIN

Ausgezeichnet: Best Structured Products Association Europe

Seite 16

**Der Einsatz des DDV für mehr Transparenz und
für mehr Aufklärung wird in Europa anerkannt.**



MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Regulierungsspirale wird überdreht

Seite 20

**Hier treffen sich Emittenten, Regulatoren, Anleger-
schützer, Journalisten und Wissenschaftler.**

Inhalt

MEINUNGSBILDUNG

Politische Baustelle: Besteuerung von Wertpapieren	6
Politische Kommunikation: Herzstück der Verbandsarbeit	8
INFORUM: Das waren die Themen 2014	10
Ideenschmiede für Standards: DDV in der IOSCO aktiv	11
Regulierung: Zeit für die Umsetzung	12
Stark in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA	14

MITTENDRIN

Ausgezeichnet: Best Structured Products Association Europe	16
Ein Blick über den Tellerrand: Strukturierte Produkte in den USA	17
DDV-Publikationen: In Wissen investieren	18

MITEINANDER

Deutscher Derivate Tag: Regulierungsspirale wird überdreht	20
Zertifikate-Frühstück: Morgenstund hat Gold im Mund	22
Exklusiv: DDV-Kompass 2014	23
Pressegespräch: Hintergrundwissen auf den Punkt	24
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten: Wer erstklassig schreibt, gewinnt	25

MEDIEN

Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Der Mix macht's	26
--	----

MARKT

Zertifikatemarkt 2014: Daten und Fakten	28
---	----

MANAGEMENT

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen	36
Mitglieder	42
Fördermitglieder	43
Impressum	43

Politische Baustelle: Besteuerung von Wertpapieren

Die Politik stellt die Weichen für die private und betriebliche Vermögensbildung und für eine tragfähige Altersvorsorge. Im derzeitigen Niedrigzinsumfeld wird besonders deutlich, dass hierbei dem Wertpapiersparen eine zentrale Rolle zukommt. Das gilt für alle Wertpapiere, seien es Aktien, Anleihen, Fonds, Zertifikate oder Pfandbriefe. Bei seinen Investitionen achtet der Privatanleger auch auf die Besteuerung seiner Wertpapiere, denn er will ja wissen, was am Ende für ihn übrig bleibt.

→ Stellen Sie sich einmal vor: Sie machen mit Ihrem Wertpapier einen Gewinn von 100 Prozent und versteuern diesen Gewinn vollständig. Ein anderes Mal machen Sie einen Verlust von 99 Prozent und können diesen Verlust steuerlich absetzen, sprich gegen entsprechende Gewinne gegenrechnen. Dann machen Sie mit einer Wertpapieranlage einen Verlust von 100 Prozent und der Fiskus erklärt Ihnen, dass er diesen Verlust steuerlich nicht berücksichtigen wolle und sie diesen Verlust selber tragen müssen. Irre? Ja, aber Realität in Deutschland.

Da von dieser absurden Regelung auch die deutsche Zertifikatebranche betroffen ist, wenn risikobereite Anleger mit Papieren wie Hebel- und Knock-Out Produkten einen Totalverlust erleiden, ist der DDV schon mehrfach beim Bundesministeriums der Finanzen, kurz BMF, vorstellig geworden. Doch das BMF stellt sich taub und versucht mit aberwitzigen Begründungen an einer Position festzuhalten, die jedem normal denkenden Menschen, der ein bisschen Sinn für Gerechtigkeit hat, Hohn spricht.

Unfair: steuerliche Behandlung von Wertpapierverlusten

Es geht hier nicht um eine sinnvolle, in sich stimmige Besteuerung, sondern nur darum, möglichst viele Steuern einzunehmen. Einige Anleger haben sich das nicht gefallen lassen und den Klageweg bestritten. In aller Regel mit Erfolg. Aber auch das lässt das BMF unbeeindruckt. Vor diesem Hintergrund kann man jedem betroffenen Anleger nur raten, sich einen guten Anwalt zu nehmen und zu klagen.

Dieses Verhalten hat aber auch eine politische Dimension. Die Bundesregierung und auch das BMF, die sich öffentlich für die Förderung des Wertpapiersparens in Deutschland stark machen, liefern mit diesem Verhalten, Sargnägel für die deutsche Wertpapierkultur.

Wenn Abgeordnete der Regierungskoalition dieses Thema nicht aufgreifen und die Finanzverwaltung an ihrer jetzigen Position festhält, können die Privatanleger nur noch auf den Bundesfinanzhof setzen. Er hat sich inzwischen auch in seinen neuesten Urteilen so positioniert, dass ein Urteil im Sinne der Anleger zu erwarten ist.

Kontraproduktiv: Finanztransaktionssteuer

Nun droht der Wertpapierkultur aber auch noch von anderer Seite Gefahr: die geplante Einführung einer Finanztransaktionssteuer wird das Wertpapiersparen in Deutschland sicherlich nicht attraktiver machen. Die Beispiele von Frankreich und Italien, die eine solche Steuer bereits eingeführt haben, zeigen: Am Ende bezahlen die Unternehmen und die Privatanleger die Steuer.

Entsprechend sinkt die Neigung der Anleger, in Wertpapiere zu investieren. Die Zahlen sprechen für sich: Laut einer Studie der Credit Suisse sank in den ersten 20 Monaten nach der Steuereinführung das Volumen des Aktienhandels in Paris um durchschnittlich 9,2%. In Mailand brachen die Börsenumsätze in den drei letzten Quartalen 2013 sogar um etwa 29,7% ein, während sie im gleichen Zeitraum europaweit um 4,5% anzogen.

Erfüllt die Steuer das immer wieder proklamierte Hauptziel vieler Politiker, vor allem die Banken zur Kasse zu bitten? Die Zustimmung der deutschen Bevölkerung zur Finanztransaktionssteuer wird nämlich nur so lange halten, wie die Wähler glauben, die Steuer treffe nur die Banken – und nicht etwa die Unternehmen oder gar sie selbst. Die Banken haben aber nach wie vor die Möglichkeit, bei eigenen Finanzgeschäften auf Finanzplätze wie Zürich und London auszuweichen. Im Übrigen belastet die Finanztransaktionssteuer wie jede Art von Umsatzsteuer den Letzten in der Kette.

„Wir brauchen eine neue Wertpapierkultur in Deutschland. Eine faire und gerechte Besteuerung ist dafür unabdingbar.“

Dr. Hartmut Knüppel



Das zeigt auch ein Blick auf Frankreich. Hier sieht jeder Privatanleger auf seiner Wertpapierabrechnung: Er muss bei seinen Finanztransaktionen die Zeche alleine zahlen.

Alle diese Fakten begründen berechtigte Zweifel an der Sinnhaftigkeit des gesamten Vorhabens. Dennoch sollte sich niemand der Illusion hingeben, die Finanztransaktionssteuer sei noch aufzuhalten. Der politische Wille zu ihrer Einführung ist nach wie vor nahezu ungebrochen. Die größte Gefahr, die der Steuer jetzt noch droht, ist der Europäische Gerichtshof, da die Finanztransaktionssteuer europarechtlich auf tönernen Füßen steht. Aber hier ist nicht so schnell mit einem Verfahren, geschweige denn mit einem Urteil zu rechnen.

Die Politik steckt offensichtlich in der Zwickmühle. Die politischen Entscheider wissen vielfach um die Schwächen und die fatalen Nebenwirkungen der Steuer. Sie wollen aber auch nicht den Rückwärtsgang einlegen. Deshalb muss es jetzt darum gehen, die negativen Auswirkungen der Steuer zu begrenzen. Je weniger Finanzprodukte betroffen sind, umso weniger verliert der deutsche Finanzmarkt. Je mehr Ausnahmen insbesondere für die Altersvorsorge berücksichtigt werden, desto besser für die Sparer und Anleger.

Unsicher: Abgeltungsteuer

Immer öfter wird in den Regierungsfractionen die Abgeltungsteuer in Frage gestellt. Es heißt, nach der Schließung der meisten Steuerschlupflöcher im Ausland sei es nun an der Zeit, die Abgeltungsteuer abzuschaffen und die entsprechenden Einnahmen der Einkommensbesteuerung zu unterwerfen. Auch wenn noch kein konkreter Zeitplan genannt wird, so trägt diese Diskussion schon heute zur Verunsicherung der Anleger bei. Für die meisten Privatanleger wäre die Abschaffung der Abgeltungsteuer nämlich

mit zusätzlichen finanziellen Belastungen verbunden, die das Wertpapiersparen erheblich unattraktiver machen.

Die politisch Verantwortlichen sollten bei allen steuerlichen Überlegungen das Hauptziel im Auge behalten: Wiederaufbau und Förderung einer Wertpapierkultur in Deutschland. Nur so lässt sich auch die private Altersvorsorge zukunfts-fest machen. Das kann aber nur gelingen, wenn nicht gleichzeitig steuerliche Maßnahmen ergriffen werden, die das Wertpapiersparen nicht entlasten, sondern belasten.

Finanztransaktionssteuer (FTT)

Hauptschwächen des EU-Richtlinienvorschlags:

- der gespaltene Steuersatz
- die Bemessungsgrundlagen
- die Kumulationswirkung der Steuer bei Börsengeschäften und bei Geschäften die zur Absicherung von Derivaten getätigt werden
- die Einbindung von Finanzinstituten im Drittland

DDV-Forderungen zur Änderung des EU-Richtlinienvorschlags:

- ein Steuersatz für alle Finanzinstrumente einschließlich aller Derivate
- eine vergleichbare Bemessungsgrundlage für alle Finanzinstrumente: bei den drei Formen von Derivaten ist dies der ökonomische Wert
 1. Bemessungsgrundlage von Optionen: Optionspreis
 2. Bemessungsgrundlage von Futures: erster im Börsenhandel ermittelter Marginbetrag
 3. Bemessungsgrundlage von Swaps: basis point value
- einmalige Besteuerung jedes Geschäftsvorfalles

Politische Kommunikation: Herzstück der Verbandsarbeit

In der Öffentlichkeit wird vielfach der Eindruck erweckt, die Politik tue zu wenig, um die Finanzbranche zu regulieren. Dabei rollt schon seit langem eine Regulierungswave, die auch die Zertifikatebranche erfasst hat. Hier war der DDV im vergangenen Jahr besonders gefordert. Er lehnte die Regulierungsvorhaben nicht pauschal ab, sondern setzte sich als politischer Interessenverband für klare und faire Rahmenbedingungen für Zertifikate und Optionsscheine ein.

→ Allein die Bundesregierung hat als Reaktion auf die Finanzkrise bisher mehr als 20 Gesetze auf den Weg gebracht, die zum Teil auch die Zertifikatebranche betreffen. Auf nationaler Ebene stand für den DDV ab Mitte 2014 der Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) zum Kleinanlegerschutzgesetz im Fokus. Ziel des Gesetzes ist es, Anlegern mit Hilfe von neuen Transparenzregeln und besseren Informationen die Risikoeinschätzung von Finanzanlagen zu erleichtern. Der Gesetzentwurf ist für uns insbesondere mit Blick auf die Freigabe der einzelnen Finanzprodukte von großer Bedeutung, da unsere Mitgliedsbanken jedes Jahr fast 2 Millionen neue Anlagezertifikate und Hebelprodukte emittieren.

Europa immer wichtiger

Doch nicht nur der deutsche Gesetzgeber war äußerst fleißig. Auch in Brüssel beschäftigen sich mehr als 100 Dossiers mit Finanzmarkt- und Bankenthemen. Die Wahlen zum EU-Parlament spornten die politischen Entscheider zusätzlich an. So wurden im Vorfeld der Wahlen viele wichtige Richtlinien und Verordnungen verabschiedet, die sich direkt oder indirekt auch auf die Zertifikatebranche auswirken.

Hierzu zählt beispielsweise die novellierte Richtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“, kurz MiFID II. Sie zielt darauf ab, private Anleger, die Finanzprodukte erwerben, noch stärker zu schützen. Dabei geht es u. a. um eine bessere Vergleichbarkeit der Kosten von Finanzprodukten.

Die Themen des Jahres 2014

Inhaltliche Schwerpunkte der politischen Arbeit:

Produktinformationsblätter (PIBs)

- Ausweis des IEV und der Eintrittswahrscheinlichkeiten
- Konformitätserklärung

Prospektrecht

- Verlängerung des öffentlichen Angebotes über die Laufzeit eines Basisprospekts

MiFID II/MiFIR

- Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II)
- Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR)
- 1. Konsultationsrunde der ESMA

PRIIPs

- Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs)

Kleinanlegerschutzgesetz

- Gesetzentwurf der Bundesregierung

Algorithmischer Handel

- BaFin-Rundschreiben zum algorithmischen Handel



Die deutschen Zertifikate-Emittenten haben sich auf die künftigen Anforderungen bereits eingestellt und weisen schon heute neben den Vertriebskosten auch den vom Emittenten geschätzten Wert eines Anlagezertifikats aus. Viel mehr Kostentransparenz ist kaum möglich. Zwischenzeitlich hat auch die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA Detailvorgaben zur Umsetzung der Bestimmungen gemacht.

Mehr Abstimmung erwünscht

Für die gesamte Regulierung gilt: Viele Einzelmaßnahmen sind für sich genommen sinnvoll oder zumindest nachvollziehbar. Das Problem besteht vielmehr darin, dass sie häufig

nicht aufeinander abgestimmt sind und damit bei den Banken hohen zusätzlichen Aufwand und überflüssige Kosten verursachen. Und dem Anlegerschutz ist damit häufig auch nicht gedient.

In diesem Zusammenhang beobachten wir einen beunruhigenden Trend: Viele Anlageberater bevorzugen aufgrund immenser Haftungsrisiken und gesetzlicher Dokumentationsauflagen nahezu risikolose und entsprechend renditearme Produkte. Das kann nicht im Sinne der Beratungskunden sein. Hier geht der Anlegerschutz eindeutig in die falsche Richtung. Gerade im derzeitigen Niedrigzinsumfeld brauchen Privatanleger für ihren langfristigen Vermögensaufbau Finanzprodukte mit überschaubaren Risiken und Renditen oberhalb der Inflationsrate.

Der Zielkonflikt zwischen Sicherheit und Ertrag einer Geldanlage lässt nun einmal nicht wegdiskutieren oder weg-regulieren. Größere Renditen sind in aller Regel mit einem größeren Risiko verbunden. Dabei müssen die Anleger natürlich vor Risiken geschützt werden, die sie nicht erkennen können und die sie beim Kauf eines Finanzprodukts nicht freiwillig eingehen. Die Lösung heißt hier ganz schlicht: mehr Verständlichkeit und mehr Transparenz der Produkte. Produktverbote und Bevormundung von sachkundigen Anlegern, die für höhere Renditen bewusst auch höhere Risiken eingehen wollen, ist sicherlich der falsche Weg.

Regulierung verschärft Wettbewerb

Zugegeben, die politischen Entscheider stehen unter einem starken öffentlichen Druck, die Finanzbranche schnell und umfassend zu regulieren. Aber dennoch bleiben hier Augenmaß und Fingerspitzengefühl gefragt. →

Indexregulierung

→ Vorschlag für eine Verordnung über „Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Benchmark verwendet werden“

ESMA

→ Product Governance für strukturierte Produkte

Steuern

→ Einführung einer Finanztransaktionssteuer
→ Steuerliche Behandlung des Verfalls von Optionen und Zertifikaten

Andernfalls besteht die Gefahr, dass eine gut gemeinte, aber schlecht gemachte Regulierung dazu führt, dass vor allem kleinere Zertifikate-Emittenten unter der Last der regulatorischen Auflagen und der damit verbundenen Kosten aufgeben müssen.

Die Zukunft der Zertifikatebranche wird immer weniger durch die unterschiedlichen Geschäftsmodelle und die Effizienz der Produkterstellung bestimmt. Eine immer größere Bedeutung kommt der Regulierung insbesondere auf europäischer Ebene zu. Sie wird entscheidend für die Frage sein, ob für Zertifikate-Emittenten das Angebot von strukturierten Wertpapieren auch künftig noch wirtschaftlich interessant ist.

Transparenz als Königsweg

In Sachen Transparenz haben die Zertifikate-Emittenten ihre Hausaufgaben gemacht und inzwischen wichtige Branchenstandards gesetzt: die Produktklassifizierung in Form der Derivate-Liga, die Festlegung der einheitlichen Fachbegriffe, die Muster-Produktinformationsblätter für alle Zertifikatentypen, aussagekräftige Risikokennzahlen für nahezu alle Zertifikate, die Zertifikate-Tests, um dem Anleger die Auswahl eines Zertifikats zu erleichtern, die Zertifikate-Indizes, mit denen sich die Branche dem Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten stellt, und schließlich der neue Fairness Kodex, der ein Höchstmaß an Produkt- und Kostentransparenz festschreibt.

INFORUM: Das waren die Themen 2014

Der DDV gibt regelmäßig einen politischen Newsletter heraus: INFORUM. Hier greift der Verband aktuelle Themen rund um die Zertifikatebranche auf und bezieht klar Stellung. Der Informationsdienst richtet sich vor allem an die politischen Entscheider in Berlin und Brüssel.



→ Emittentenmarge → Bankenverdienst → Wetten

Der DDV nutzt auch seinen vierteljährlichen Newsletter, um sich an der politischen Diskussion und Meinungsbildung zu beteiligen. Hierfür bereitet der Verband wichtige Daten und Fakten zur Zertifikatebranche auf und interviewt Experten. Darüber hinaus hat jede Ausgabe ein eigenes politisches Schwerpunktthema.

Im Jahr 2014 ging es um die Beantwortung der Frage, wie hoch die Emittentenmarge bei Zertifikaten wirklich ist. In der zweiten Ausgabe wurde erläutert, womit eine Bank bei Zertifikaten eigentlich ihr Geld verdient. Der dritte Newsletter räumte mit dem Vorurteil auf, Zertifikate seien nichts anderes als Wetten. Aber der Leser erfuhr auch Aktuel-

les aus dem Verband und erhielt kurze und verständliche Informationen zu einzelnen Produkt-Kategorien.

Besonders beliebt war die Rubrik „Drei Fragen an ...“ Hier vertrat Abgeordnete des Deutschen Bundestags die Position ihrer Partei zu aktuellen Themen.

Mittlerweile hat sich INFORUM zu einem wichtigen Bestandteil der politischen Kommunikation des Verbands entwickelt. Komplizierte Sachverhalte lassen sich mit diesem Informationsdienst ohne Umwege auf anschauliche Weise den politischen Entscheidern vermitteln.

Ideenschmiede für Standards: DDV in der IOSCO aktiv

Die Empfehlungen der internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO prägen vielfach das Recht und die Marktstrukturen auf nationaler und europäischer Ebene. Auf den internationalen Konferenzen der IOSCO konnte der DDV als Fördermitglied seine Expertise rund um strukturierte Wertpapiere einbringen.

→ Mit rund 200 Mitgliedern aus aller Welt nimmt die im Jahr 1983 gegründete IOSCO eine führende Rolle bei der Aufstellung internationaler Standards auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht ein. Ihre Mitglieder, die nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden, entwickeln vor allem Maßnahmenkataloge, um national und grenzüberschreitend die Aufsicht über den Wertpapierhandel und die Marktteilnehmer zu verbessern.

Für die Zertifikatebranche war insbesondere der IOSCO-Abschlussbericht „Regulation of Retail Structured Products“ vom Dezember 2013 von zentraler Bedeutung. Wesentlicher Bestandteil des Berichts ist die Einführung eines regulatorischen Werkzeugkastens („Regulatory Toolkit“), aus dem sich die einzelnen Aufsichtsbehörden bei Bedarf bedienen können. Dabei trifft die IOSCO Aussagen zu der gesamten Wertschöpfungskette von strukturierten Produkten. Die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA übernahm in weiten Teilen die von der IOSCO vorgeschlagenen Regulierungsmaßnahmen. Hierzu zählen insbesondere die Vorschläge für eine erhöhte Kostentransparenz. Der DDV und



DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth stellt den Verband auf dem IOSCO Mid-year Meeting in Tokio vor.

seine Mitglieder haben jedoch mit der Verabschiedung des Fairness Kodex und der Einführung des Issuer Estimated Value, kurz IEV, viele regulatorische Maßnahmen bereits vorweggenommen.

Im Jahr 2013 wurde der DDV in das Affiliate Member Consultative Committee, kurz AMCC, der IOSCO aufgenommen. Als Fördermitglied vertritt der DDV die Interessen der Zertifikatebranche und arbeitet in den entsprechenden Projektgruppen aktiv mit, wenn es um regulatorische Maßnahmen für strukturierte Produkte geht. Neben der Deutschen Börse ist der DDV erst die zweite deutsche Institution, die von der IOSCO zum Fördermitglied ernannt wurde.

Im April stellte Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV, den Verband und dessen Arbeit erstmals im Rahmen des AMCC Mid-year Meeting in Tokio vor. Auf der Jahresendkonferenz der IOSCO Anfang Oktober in Rio referierte Vollmuth über den Fairness Kodex und den IEV, mit dem die deutsche Zertifikatebranche die Kosten von Anlageprodukten in den Produktinformationsblättern umfassend offenlegt.



Das Musterproduktinformationsblatt des DDV: Ein deutscher Standard international diskutiert.

Regulierung: Zeit für die Umsetzung

Zu Recht stehen die Finanzmarktregulierung und der Anlegerschutz seit Jahren weit oben auf der Agenda von Politik und Aufsicht. Doch nicht immer führt eine hektische und teilweise von Aktionismus getriebene Regulierung auch zu den gewünschten Ergebnissen.

→ Wie sich die Vielzahl an Regulierungsmaßnahmen auf nationaler wie auch auf europäischer Ebene auswirken wird, das kann derzeit niemand mit Sicherheit prognostizieren. Doch schon jetzt ist absehbar: Bei vielen regulatorischen Vorhaben, die auch die Zertifikatebranche betreffen, bestehen derzeit noch Unstimmigkeiten und es kommt zu Überschneidungen. Konkret betrifft das beispielsweise den Gesetzentwurf der Bundesregierung zum Kleinanle-

gerschutzgesetz und die Ausgestaltung der überarbeiteten europäischen Finanzmarkttrichtlinie MiFID II.

Hier birgt ein zu schnelles Vortreiben mancher Vorschriften die Gefahr eines mehrfachen Umsetzungsaufwands bei den Banken. Die unübersichtliche Fülle an Informationen können dann auch die Anleger kaum noch nachvollziehen. Wirksamer Anlegerschutz sieht aber anders aus. Kein Stillstand,

Abonnement | Anzeigen | Newsletter | Sponsoring | Financial Jobs | Kontakt

Börsen-Zeitung

„Bedingungslose Offenheit“

Zertifikateindustrie versucht, Regulierung vorwegzunehmen – Vertrauensvorschuss von der BaFin

WM Gruppe

13.12.2014



Schuh für das Fehlverhalten der gesamten Finanzbranche anziehen, der uns gar nicht gepasst hat. Es wurden uns Vorwürfe gemacht, die nicht alle berechtigt waren.

Zum Beispiel?

Ganz grob gesagt: Dass die Zertifikatebranche der Auslöser der Finanzkrise war. Das stimmt natürlich nicht. Wenn ich mir im Übrigen die Regulierung und die Eigeninitiativen der Branche anschau, dann behaupte ich sogar, dass Zertifikateemittenten ihre Produkte heutzutage deutlich transparenter gestalten als die meisten Anbieter anderer Finanzprodukte.

Herr Vollmuth, die „Lehman-Oma“ war der Grund dafür, dass eine Lehre der Krise ein deutlich verbesserter Anlegerschutz ist. Haben Sie die ganze Branche – also auch Anbieter von Fonds, Indexfonds und anderen Produkten – mit rein-geritten?

Die Lehman-Oma steht sinnbildlich für verlorenes Vertrauen. Bei diesem Fall ging es insbesondere um Fehler in der Anlageberatung. Die Zertifikatebranche musste sich dabei leider teilweise den

Also ist es ausgeschlossen, dass wir weitere „Lehman-Oma“-Fälle erleben?

Die Lehman-Oma wurde nicht über das Emittentenrisiko aufgeklärt. Sie wusste nicht, dass der Schuldner, der das Wertpapier begibt, ausfallen kann. Das gibt es ja nicht nur bei Zertifikaten, sondern auch bei Staats- oder Unternehmensanleihen. Es handelt sich damit um ein Beratungs- und nicht um ein Produktthema.

In beiden Bereichen gibt es neue Regeln, das jüngste Beispiel ist das beabsichtigte deutsche Kleinanlegerschutzgesetz. Ist alles geregelt, oder gibt es aus Ihrer Sicht noch offene Punkte, die adressiert werden sollten?

Anleger müssen vor Risiken geschützt werden, die sie nicht erkennen können. Dabei sind Transparenz und Verständlichkeit das oberste Gebot. Es ist klar, dass wir gute Regulierung brauchen. Aber immer mehr Regulierung führt zu Wettbewerbsverzerrungen, und das ist ein Problem. Ich fürchte, dass nur große Emittenten den damit verbundenen Aufwand dauerhaft stemmen können. Das ist einfach teuer, kleine Emittenten können sich das kaum noch leisten. Wir müssen uns dringend die Frage stellen, ob das Mehr an Regulierung zu einem Weniger an Wettbewerb führt. Und weniger Wettbewerb kann für den Anleger nur nachteilig sein.

Aber in Märkten mit zu viel Wettbewerb gibt es Kapriolen, die den Verbrauchern auch schaden. Das haben wir doch vor Ausbruch der Krise gesehen?

„Die auf den Weg gebrachten Neuerungen der Finanzmarktregulierung sollten auf ihre Wirksamkeit hin überprüft, gegebenenfalls optimiert und dann praxisgerecht umgesetzt werden.“

Christian Vollmuth



aber eine Art Regulierungspause kann eine sinnvolle Lösung des Dilemmas sein. So sollten Regulierungsorgane von Zeit zu Zeit Zwischenkontrollen durchführen, um sich zu vergewissern, dass sie noch auf dem richtigen Weg sind. Auch das Prinzip der Ausgewogenheit von Markt und Regulierung darf dabei nicht vernachlässigt werden.

Bereits bestehende gesetzliche Grundlagen müssen auf eine praktikablere Handhabung hin überprüft werden. Dabei sollte immer das Ziel sein, die Perspektive des Anlegers einzunehmen und Komplexität zu vermeiden. Für faire Wettbewerbsbedingungen aller Finanzinstrumente in der Anlageberatung müssen natürlich auch die gleichen Informations- und Dokumentationspflichten gelten.

Das ist eine schwierige Frage. In einem Markt, in dem Kunden ausreichend Transparenz und Vergleichbarkeit haben, ist Wettbewerb sicher nie schädlich. Wir wissen, dass wir das Vertrauen der Anleger brauchen. Zertifikate laufen in der Regel nicht allzu lange, unsere Kunden treffen laufend Reinvestitionsentscheidungen. Und wir müssen dafür sorgen, dass die zu unseren Gunsten ausfallen. Wir haben gelernt, dass uns nur noch bedingungslose Offenheit hilft.

Dafür haben sie den Fairness Kodex geschaffen, der anscheinend selbst die deutschen Aufseher überzeugt. Immerhin widmet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ihm in ihrem Journal einen ganzen Artikel mit positivem Zungenschlag. Wie stellen Sie sicher, dass die Branche das in sie gesetzte Vertrauen erfüllt und sich an die Selbstverpflichtung hält?

Wir haben von der BaFin einen riesigen Vertrauensvorschuss bekommen und müssen die hohen Erwartungen erfüllen. Die Einhaltung der Regeln wird von unserem wissenschaftlichen Beirat überwacht, und der Kodex legt die Konsequenzen bei einer Missachtung fest. Das kann bis zum Ausschluss des jeweiligen Mitglieds aus dem Verband gehen. Mittlerweile gibt es aber auch ein Korrektiv der Emittenten untereinander, die sich sehr genau auf die Finger schauen. Es ist erfrischend zu sehen, wie unsere Mitglieder innerhalb des Verbands gut zusammen arbeiten, aber eben auch streng darauf achten, dass sie als Konkurrenten die Anforderungen einhalten. Es ist eine Art Regulierungswettbewerb ausgebrochen, der über den Fairness-Kodex hinausgeht. Wir als Zertifikatebranche versuchen, Regulierung vorwegzunehmen, auch um besser dazustehen als Anbieter anderer Finanzinstrumente.

So wie die UBS, die mittlerweile fortlaufend die Wahrscheinlichkeit für das Erreichen der für das jeweilige Zertifikat relevanten Barriere veröffentlicht?

Zum Beispiel. Unsere Mitglieder machen sich Gedanken, da ist viel in Bewegung. Schließlich konkurrieren sie um die Gunst der gleichen Anleger.

Aber mal Hand aufs Herz: Braucht der Privatanleger wirklich Zertifikate?

Braucht die Welt wirklich verschiedene Autos? Das hinterfragen wir nicht, weil wir wissen, dass sie unser Leben einfacher machen. Das gilt auch für Zertifikate in der Geldanlage. Es gibt sehr viele verschiedene Formen von Zertifikaten – so wie es einen Sportwagen, Kleinwagen oder Kombi gibt. Braucht eine Familie mit drei Kindern einen Sportwagen oder einen Kombi?

Sicher einen Kombi.

Genau. Und so ähnlich ist es auch bei uns. Auch bei Zertifikaten hat der Anleger eine große Produktvielfalt zur Auswahl. Es kommt auf die Bedürfnisse des Anlegers an. Braucht der sicherheitsorientierte Anleger für den Vermögensaufbau einen Optionsschein? Sicher nicht. Für ihn ist zum Beispiel ein Kapitalschutz-Zertifikat besser geeignet. Wenn er aber 100 VW-Aktien im Depot liegen hat, dann kann er sich mit dem passenden Optionsschein gegen Kursverluste absichern. Ein dritter Anleger mag eine spekulative Portfoliobeimischung suchen und daher beispielsweise einen Dax-Optionsschein wählen. Und was immer wieder gerne vergessen wird – viele Zertifikate helfen dem Anleger im Vergleich zu einer Direktanlage Risiken zu reduzieren.

Stark in Europa: Europäischer Dachverband EUSIPA

Seit 2009 vertritt EUSIPA die Interessen der europäischen Zertifikatebranche und engagiert sich für einen sachgerechten und fairen regulatorischen Rahmen von strukturierten Wertpapieren. Gemeinsam mit seinen Mitgliedsverbänden setzt der Dachverband europaweite Branchenstandards. Diese reichen von einer übersichtlichen Produktklassifizierung über einheitliche Fachbegriffe bis hin zu einer umfangreichen Selbstverpflichtung in Form eines Branchen-Kodex.



→ Das Jahr 2014 stand im Zeichen der Neuwahlen zum Europäischen Parlament. Für den europäischen Dachverband EUSIPA wechselten damit auch einige wichtige Ansprechpartner. Gleichwohl verlagerte sich die Arbeit von der Ebene der Gesetzgebung und damit vom Parlament hin zur Ebene der technischen Umsetzung wichtiger Regulierungsvorhaben. Während zunächst noch die EU-Kommission, der Rat der Mitgliedstaaten und das EU-Parlament gefragt waren, spielten danach vor allem die drei großen europäischen Aufsichtsbehörden (ESMA, EIOPA und EBA) mit ihren jeweiligen nationalen Mitgliedern die zentrale Rolle.

EUSIPA positionierte sich dabei mit klaren Botschaften vor allem mit Blick auf die PRIIPs-Verordnung und das MiFID II/MiFIR-Paket. Für die Emittenten von strukturierten Wertpapieren in Europa sind dies derzeit die wichtigsten Dossiers. Um ihre Umsetzung vorzubereiten, entfalten die Aufsichtsbehörden eine Vielzahl von Aktivitäten, zu denen nicht nur Anhörungen der Marktteilnehmer, sondern auch gezielte Praxistests einzelner Regelungen in verschiedenen Ländern gehören. So ist es für EUSIPA selbstverständlich, zu den

jeweiligen rechtlichen Vorschlägen Stellung zu nehmen. Es geht aber auch darum, gemeinsam mit den Mitgliedsverbänden Antworten auf grundsätzliche Fragen des Vertriebs von Finanzprodukten zu finden. Dabei geht es u. a. um Risikokennzahlen von Finanzprodukten oder um den Ausweis verschiedener Kosten. Bei der Diskussion zwischen den nationalen Mitgliedsverbänden nimmt EUSIPA eine zentrale Koordinierungsfunktion wahr.

In speziellen Fällen und ausgewählten Ländern kommt EUSIPA auch eine Rolle auf nationaler Ebene zu. Ein Grund dafür ist, dass parallel zur Umsetzung des EU-Rechts in einigen Staaten nationale Aufsichtsbehörden eigene Regelwerke erstellen, die den Zielen der politischen Entscheider auf EU-Ebene widersprechen und überwiegend innenpolitisch motiviert sind. Im Jahr 2014 hat EUSIPA in diesem Zusammenhang die Emittenten in Belgien, Spanien und Italien bei ihrem Dialog mit den nationalen Aufsichtsbehörden auch mit gezielter Medienarbeit und Mitwirkung an Positionspapieren unterstützt.

Ein Schwerpunkt der Arbeit lag im vergangenen Jahr auf dem Monitoring der EU-Gesetzgebung. Hieran wird sich auch 2015 nichts ändern. Dabei zeichnet sich mit der EU-Kapitalmarktunion ein Projekt ab, das unter Federführung des neuen Finanzmarktkommissars Lord Jonathan Hill durchaus Möglichkeiten bietet, einzelne regulatorische Fehlentwicklungen der letzten Jahre zu korrigieren. Ein wichtiges Anliegen von EUSIPA ist es hier, die Fragmentierung des Markts für Privatanleger zu einem Diskussionsgegenstand zu machen. Maßgeblich für diese Zersplitterung sind vielfach nationale Regulierungen, die über das Ziel hinausschießen.



Daneben werden auch Einzelvorhaben, wie die Verordnung zu Indizes als Benchmarks in Finanzprodukten und das schwierige Projekt einer EU-Finanztransaktionssteuer weitere Arbeitsschwerpunkte bilden.



Thomas Wulf

→ **Board of Directors**

Reinhard Bellet
Präsident von EUSIPA

Roger Studer
Vizepräsident von EUSIPA

Walther Almquist
SETIPA

Jan Erfteimeijer
NEDSIPA

Alexandre Houpert
AFPDB

Dr. Hartmut Knüppel
DDV

Dario Savoia
ACEPI

Jürg Stähelin
SVSP

Frank Weingarts
ZFA

→ **General Assembly**

Mag. Heike Dietlind Arbter
ZFA

Walther Almquist
SETIPA

Jan Erfteimeijer
NEDSIPA

Alexandre Houpert
AFPDB

Klaus Oppermann
DDV

Dario Savoia
ACEPI

Roger Studer
SVSP

→ **Secretary General**

Thomas Wulf

Stand: März 2015

→ **Full Members**



→ **Associate Members**



Ausgezeichnet: Best Structured Products Association Europe

Anfang Februar erhielt der DDV in London die Auszeichnung „Best Structured Products Association Europe“. Den Award vergibt das britische Finanzportal „StructuredRetail-Products.com“ jährlich im Rahmen der „European Structured Products Conference“.



(v. li.): DDV-Vorstand Stefan Armbruster, Klaus Oppermann und Dr. Hartmut Knüppel sowie DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth und Lars Brandau

Ausschlaggebend für die Vergabe der Awards waren herausragende Leistungen hinsichtlich Kommunikation, Aufklärung und Weiterbildung. Hierzu befragte das Finanzportal von August bis Oktober 2013 europaweit mehr als 620 institutionelle Investoren und Unternehmen der Finanzbranche wie Banken, Börsen, Indexanbieter und Wirtschaftskanzleien, die über die Vergabe der Awards entschieden.

„Der Deutsche Derivate Verband hat in den zurückliegenden Jahren die politischen und regulatorischen Rahmenbedin-

gungen für strukturierte Produkte in Deutschland und in Europa verbessert. Zudem hat er vorbildlich die öffentliche Wahrnehmung strukturierter Produkte gefördert. Dafür wurden seine Leistungen zu Recht mit dem Hauptpreis gewürdigt. Es ist erfreulich zu sehen, dass die Marktteilnehmer in ganz Europa die hart erarbeiteten Erfolge des DDV mit dieser Auszeichnung anerkennen“, begründete Jan Scibor-Kaminski, Managing Director of StructuredRetail-Products.com auf der Preisverleihung in London die Auszeichnung des DDV.

„In den vergangenen Jahren hat sich der DDV sehr stark engagiert, um den politischen Entscheidern und der Öffentlichkeit ein realistischeres Bild der deutschen Zertifikatebranche zu vermitteln und neue Standards für Transparenz und Anlegerschutz zu setzen. Wir freuen uns über diese besondere Anerkennung unserer Verbandsarbeit. Die Auszeichnung ist Ansporn, unseren Weg auch auf europäischer Ebene konsequent weiterzugehen“, sagte Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV.

Bewährt: DDV-Vorstand wiedergewählt Amtierender Vorstand von DDV-Mitgliedern bestätigt

Im März wählte die Mitgliederversammlung des DDV turnusmäßig den Vorstand. Stefan Armbruster (Deutsche Bank), Jan Krüger (LBBW), Klaus Oppermann (Commerzbank), und Grégoire Toublanc (BNPParibas) wurden als Vorstandsmitglieder für zwei Jahre neu bestätigt. Alle vier üben ihre Funktion neben ihren eigentlichen beruflichen Tätigkeiten als Ehrenamt aus. Dr. Hartmut Knüppel gehört als geschäftsführender Vorstand kraft Amtes dem Führungsgremium weiter an.

„Wir freuen uns über die Wahl, das damit verbundene Vertrauen und sind uns natürlich der damit verbundenen Verantwortung



DDV-Vorstand (v. li.): Klaus Oppermann, Dr. Hartmut Knüppel, Jan Krüger, Grégoire Toublanc, Stefan Armbruster

bewusst. Auch in den kommenden Jahren werden wir uns mit aller Kraft für die Zertifikatebranche und die Interessen unserer Mitglieder einsetzen“, bedankte sich Stefan Armbruster stellvertretend für den DDV-Vorstand für die Wiederwahl.



Ein Blick über den Tellerrand: Strukturierte Produkte in den USA

Zeitgleich zum WM-Spiel USA gegen Deutschland fand im Juni in Boston die dritte nord-amerikanische Konferenz für strukturierte Produkte statt. Während die Nationalmannschaften beider Länder im brasilianischen Recife als Gegner aufeinandertrafen, diskutierten die deutschen und amerikanischen Vertreter auf der internationalen Konferenz harmonisch miteinander.

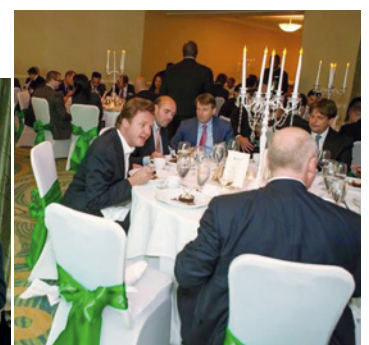
In Deutschland gibt es immer noch einige Kritiker, die behaupten, dass Zertifikate in vielen Ländern wie den USA verboten seien. Ein Blick in die Statistiken zeigt jedoch, dass das Gegenteil richtig ist: Auch US-Bürger können strukturierte Wertpapiere erwerben, allerdings dürfen nur in den USA ansässige Emittenten Zertifikate nach den Regeln der US-Behörden auch vertreiben. Laut den Daten von Structured Retail Products (SRP) waren im September 2014 mehr als 300 Milliarden US-Dollar in strukturierte Produkte investiert.

Für die internationalen Teilnehmer der Konferenz war es insbesondere interessant zu hören, welche Gemeinsamkeiten und Unterschiede mit Blick auf die Märkte und das Anle-

gerverhalten in den verschiedenen Ländern bestehen. Der Erfahrungsaustausch und die Berichte der Marktexperten reichten von Statistiken über Produktinnovationen bis hin zu den regulatorischen Maßnahmen.

Einen Überblick über die grundlegenden Eigenschaften des deutschen Marktes für strukturierte Wertpapiere gab Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, und stellte dabei fest: „Die USA dominieren die Kapitalmärkte, sowohl was die Zahl der Anleger als auch was Funktionsweise und Liquidität der Märkte betrifft. Doch bei strukturierten Finanzprodukten hat Europa die Nase vorn.“

Finanzmarktexperten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler diskutierten in Boston aktuelle Zertifikatethemen.



DDV-Publikationen: In Wissen investieren

Halbwahrheiten, populäre Irrtümer und „gegläubtes Wissen“ sind einfach keine gute Basis – weder für politische Initiativen noch für vernünftige Anlageentscheidungen. Deshalb setzt der DDV in seiner Arbeit konsequent auf Fakten und Argumente.

Zertifikatebranche in Zahlen

Zahlen bringen das Geschehen auf den Punkt – im Sport wie in der Finanzwelt. Um zu wissen, wer gewonnen hat, genügt ein Blick auf das Ergebnis. Ganz gleich, ob man sich regelmäßig oder eher selten mit dem Auf und Ab der Märkte beschäftigt, in diesem Buch der Fakten bekommt der Leser die kompakte Zusammenfassung: wichtige Kennzahlen zum Gesamtmarkt, zu Marktanteilen und einzelnen Produktklassen sowie weitere interessante Fakten über die Zertifikatebranche – und das in gewohnt übersichtlicher Form.

Daten, Fakten, Argumente

Unter dem Motto „Fakten gegen Vorurteile“ vermittelt der DDV kurz und leicht verständlich wesentliche Informationen rund um Zertifikate und greift dabei auch die Kritikpunkte auf, die der Zertifikate-Branche besonders häufig entgegen gehalten werden. Der DDV gibt dabei u. a. Antworten auf folgende Fragen:

Wozu braucht man eigentlich Zertifikate?

Die ersten Zertifikate wurden im Jahr 1990 entwickelt. Sie revolutionierten die Anlagemöglichkeiten für private Anleger. Abgesehen von der großen Auswahl an Basiswerten und Anlageklassen gibt es noch weitere gute Gründe Zertifikate als Teil eines ausgewogenen Depots zu halten.

Sind Zertifikate zu risikoreich?

Jeder Privatanleger sollte sich vor einer Investition darüber klar werden, welches Risiko in der jeweiligen Finanzanlage steckt. Hier kann es schnell zu Fehleinschätzungen kommen. So halten viele eine Investition in Zertifikate für besonders risikoreich. Ein Trugschluss. Für die meisten Zertifikate-Kategorien ist das Gegenteil richtig.

Sind Zertifikate intransparent?

Jeder Anleger sollte nur das Finanzprodukt kaufen, dessen wesentliche Eigenschaften er auch wirklich kennt. Dafür muss das Produkt transparent sein. Ob es transparent ist oder nicht, lässt sich mit objektiven Kriterien überprüfen. Wer Zertifikate und andere Finanzprodukte einer solchen Prüfung unterzieht, wird möglicherweise überrascht sein.

Sind Zertifikate zu komplex?

Nahezu alle Finanzprodukte und auch die meisten Zertifikate sind komplex. Das haben sie im Übrigen gemeinsam mit vielen Produkten und Dienstleistungen, die wir ganz selbstverständlich im Alltag nutzen. Dies gilt auch für Zertifikate. Denn hier dient eine höhere Komplexität fast immer dazu, die Risiken für den Anleger zu verringern.

Gibt es zu viele Zertifikate?

In einer marktwirtschaftlichen Ordnung ist eine große Produktvielfalt Ausdruck für einen funktionierenden Markt und für den starken Wettbewerb zwischen den Anbietern. Nur so lässt sich das marktwirtschaftliche Prinzip der



Konsumentensouveränität praktisch verwirklichen. Das gilt auch für den deutschen Zertifikatemarkt.

Woran verdient die Bank bei Zertifikaten ihr Geld?

Natürlich will eine Bank mit dem Verkauf eines Zertifikats Geld verdienen. Doch woran genau und wie viel? Für welche Leistungen zahlt der Anleger und was kosten sie? Wenn man genau hinschaut, zeigt sich: Wer glaubt, die Emittenten würden in den Zertifikaten hohe Kosten verstecken und damit hohe Gewinne zu Lasten des Anlegers einstreichen, der liegt falsch.

NEU: Sind Zertifikate Wetten?

Ebenso wie Aktien, Anleihen oder Fonds sind Zertifikate Wertpapiere. Dennoch behaupten viele, Zertifikate seien nichts anderes als Wetten. Und manche meinen sogar, dass die Bank gewinnt, wenn der Anleger verliert und umgekehrt. Das stimmt aber nicht. Investiert ein Anleger in strukturierte Wertpapiere, profitiert die Bank weder von seinen Gewinnen noch von seinen Verlusten.

→ Interessierten Lesern stehen die bisherigen Ausgaben auf unserer Webseite unter der Rubrik „Wissen“ zur Verfügung

Beliebte Basiswerte im Zeichen der USA

Im monatlichen Turnus stellt der DDV die beliebtesten Basiswerte von Zertifikaten vor. Denn zweifellos lohnt es sich, über den jeweiligen Basiswert – dem wichtigsten Merkmal eines jeden Zertifikats – Bescheid zu wissen. Den Anfang machte im Jahr 2011 der mit Abstand gängigste Basiswert, der DAX. Inzwischen reicht das Spektrum von Aktien über weitere Indizes bis hin zu Rohstoffen. Das Jahr 2014 stand dabei ganz im Zeichen der USA. So wurden folgende Basiswerte unter die Lupe genommen:

- Getränke-Gigant: Coca Cola
- Anschluss unter dieser Nummer: AT&T
- Kartenanbieter: American Express
- Der Chip-Riese: Intel
- Gillette, Pampers & Co.: Procter and Gamble
- IT-Urgestein: IBM
- Die Nummer 1: Nike
- Pharma forscht: Pfizer
- Vielfältig: General Electric
- Arbeitgeber Nr.1: Walmart
- Anleger lieben es: McDonald's
- Auf Erfolg programmiert: Microsoft Corp

Dabei kann der Privatanleger auswählen, ob er sich die Informationen in einem kurzen Video präsentieren lassen will oder ob er die schriftliche Variante bevorzugt. Die Textversionen gibt es zum Download auf der DDV-Webseite unter der Rubrik „Wissen“, die Filme dazu im Video-Center.

Deutscher Derivate Tag: Regulierungsspirale wird überdreht



Inzwischen schon traditionell trifft sich die Branche für strukturierte Wertpapiere Anfang Oktober in der Villa Kennedy in Frankfurt am Main und diskutiert aktuelle Finanzmarktthemen. Wichtiger Bestandteil ist dabei der Dialog mit den politischen Entscheidern. Auch in diesem Jahr lag ein besonderes Augenmerk auf der Regulierung, die immer stärker international, vor allem durch die EU, geprägt wird.

→ Weniger ist mehr. Das war das Fazit der meisten Finanzmarktexperten auf dem Deutschen Derivate Tag mit Blick auf viele Regulierungsvorhaben. Denn mehr Regulierung führt nur selten zu mehr Anlegerschutz. Auch im Jahr 2014 nutzten Emittenten, Politiker, Journalisten und Wissenschaftler die Veranstaltung, um sich zu informieren und auszutauschen über das, was die Zertifikatebranche bewegt. Wie schon im vergangenen Jahr lag der Themenschwerpunkt auf den regulatorischen Entwicklungen in der Finanzbranche. Mit den hochrangigen Referenten diskutierten mehr als 250 Gäste.

Mehr Anlegerschutz durch mehr Regulierung?

Es besteht nicht immer Einigkeit zwischen dem Europäischen Parlament und der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA, wenn es darum geht, verabschiedete Gesetze umzusetzen. Zu welchen Zielkonflikten es dabei kommen kann, erläuterte Markus Ferber, 1. stellvertretender

Vorsitzender des Ausschusses für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments. Mitunter humorvoll beschrieb er in seinem Eröffnungsvortrag insbesondere die Wächterfunktion des Europäischen Parlaments, damit gesetzliche Maßnahmen in der praktischen Anwendung nicht konterkariert werden.

Im Anschluss daran stellte Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV, die gängige These in Frage, dass mehr Regulierung auch immer zu mehr Anlegerschutz führe. „Im fröhlichen Wettstreit um die beste Regulierung kocht das eine oder andere Land sein eigenes Süppchen nebenher. Und bei allem haben einige deutsche Parlamentarier und Ministerialbeamte leider den unerfindlichen Ehrgeiz, als erste das schärfste Regulierungsmenu zu servieren“. Eine wirksame Selbstregulierung sei in jedem Fall die bessere Alternative. Sie sei zwar kein Allheilmittel, aber häufig wirksamer und effizienter als staatliche Regulierung und könne diese teilweise ersetzen oder zumindest sinnvoll ergänzen.

Danach erläuterte Werner Bijkerk, Head of the Research Department IOSCO, dem Publikum die Aufgaben der Internationalen Wertpapieraufsichtsbehörde IOSCO. Es folgte Joe Burris, Head of America Structured Retail Products, der einen Einblick in den US-amerikanischen Markt der strukturierten Wertpapiere gab. Dabei räumte er ganz nebenbei mit der falschen Behauptung auf, dass Zertifikate in den USA verboten seien.

Was würde Google tun?

Nachmittags ging es um die Zukunft des Bankwesens. Bankgeschäfte per Smartphone, Tablet oder PC abzuwickeln, das ist bereits Standard. Doch was sind die nächsten Schritte? Salvatore Pennino, Industry Leader Finance Google Germany, erläuterte, welche weiteren Entwicklungen Google in der Bankenbranche erwartet.

Zum Abschluss des Deutschen Derivate Tags ging es in einer Podiumsdiskussion um „Auswege aus der Niedrigzinsfalle“. Die Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats des DDV Prof. Dr. Sigrid Müller moderierte die Runde mit den Vertretern der wichtigsten Wertpapierverbände. Warum parken die deutschen Sparer ihr Geld auf Tages- und Festgeldkonten und nehmen damit Realverluste in Kauf? Was kann man tun, um Wertpapieranlagen wieder attraktiv zu machen? Diese Fragen beantworteten Dr. Christine Bortenlänger, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Aktieninstituts, Rudolf Siebel, Geschäftsführer des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI) und Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV.

Moderiert wurde der Branchentreff von DDV-Geschäftsführer Lars Brandau. Natürlich kam auch der ausführliche Informations- und Meinungsaustausch nicht zu kurz.



oben (v. li.): Markus Ferber, 1. stellvertretender Vorsitzender des Ausschusses für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments und DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel



Mitte (v. li.): Rudolf Siebel (Geschäftsführer des Bundesverbands Investment und Asset Management – BVI), DDV-Geschäftsführer Lars Brandau, Dr. Christine Bortenlänger (Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Aktieninstituts), Prof. Dr. Sigrid Müller (Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats des DDV) und DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel.



Zertifikate-Frühstück: Morgenstund hat Gold im Mund

Morgens um acht Uhr dreißig ist auch in Berlin die Welt noch in Ordnung. Das macht sich der DDV bei seinem Zertifikate-Frühstück zunutze und setzt auf ausgeschlafene Mitarbeiter der Bundestagsabgeordneten, Bundestagsfraktionen und Bundesministerien.

Am 28. März fand in Berlin das mittlerweile 5. Zertifikate-Frühstück statt. Auch diesmal wurde es von Mitarbeitern der Bundestagsabgeordneten rege genutzt, um sich schon vor dem Start im Büro mit Experten der Zertifikatebranche auszutauschen.

Bei starkem Kaffee und frischgebackenen Croissant ging es um die Frage „Was Zertifikate wirklich kosten“. Zunächst erläuterte DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel den für die Anleger wichtigen Aspekt der Kostentransparenz, der gerade auch im neuen Fairness Kodex eine zentrale Rolle spielt. Dann stellte Prof. Dr. Lutz Johanning vom Lehrstuhl für empirische Kapitalmarktforschung der WHU die Ergebnisse der repräsentativen Studie „Emit-

tentenmargen bei Zertifikaten“ vor. Die European Derivatives Group (EDG) hatte im Auftrag des DDV 1.650 strukturierte Wertpapiere aus neun Produktkategorien analysiert.

Das für manche sicherlich überraschende Fazit der Untersuchung: Die Emittentenmarge von Zertifikaten ist oft sehr viel kleiner als allgemein angenommen und beträgt im Schnitt gerade einmal 0,36 Prozent pro Jahr. Thomas Wulf, Generalsekretär des europäischen Dachverbandes EUSIPA stellte fest, dass diese wissenschaftlichen Ergebnisse keinen Raum mehr für Spekulationen ließen. Anleger erhielten bei Zertifikaten ein sehr kostengünstiges Produkt mit einem festen Leistungsversprechen und er hoffe, dass dies auch bei der künftigen Regulierung auf europäischer Ebene verstanden und berücksichtigt werde.





Immer mehr Richtlinien, Verordnungen und Empfehlungen auf EU-Ebene sowie nationale Gesetze und Vorgaben der Aufsichtsbehörden lassen mittlerweile sogar ausgewiesene Kapitalmarktzuristen von einem Regulierungsdschungel sprechen. Mit dem DDV-Kompass lichtet der DDV das Gesetzesdickicht.

Exklusiv für die DDV-Mitglieder erklärt der Informationsdienst DDV-Kompass in kompakter Form alle wesentlichen Regulierungsvorhaben, von denen die Zertifikatebranche in Deutschland und Europa betroffen ist. Diese regelmäßige Kurzbewertung der regulatorischen Themen für Mitglieder ist natürlich auch in englischer Sprache erhältlich.



Im Juni führte der DDV eine Veranstaltung zur Regulierung der Zertifikatebranche durch und stellte dabei zugleich die neue Ausgabe des DDV-Kompasses vor. Neben detaillierten Ausführungen zu einzelnen regulatorischen Themenbereichen erhielten die Anwesenden in den Geschäftsräumen der Citigroup auch zahlreiche Hintergrundinformationen. Thomas Wulf, Generalsekretär von EUSIPA, stellte zudem Grundzüge und Besonderheiten des Gesetzgebungs- und Verhandlungsprozesses auf europäischer Ebene dar.



Mitte (v. li.):
 Thomas Wulf (Generalsekretär EUSIPA),
 DDV-Vorstand Dr. Hartmut Knüppel,
 DDV-Geschäftsführer Christian Vollmuth,
 Dr. Klaus Künzel (Vorsitzender DDV-
 Ausschuss Prospektrecht,
 Senior Counsel Commerzbank AG)





Pressegespräch: Hintergrundwissen auf den Punkt

Verlässliche Hintergrundinformationen sind für die journalistische Arbeit das A und O. Deshalb veranstaltet der DDV in seiner Frankfurter Geschäftsstelle regelmäßige Treffen um Wirtschafts- und Finanzjournalisten zu informieren und einen zwanglosen Gedankenaustausch in entspannter Atmosphäre zu fördern.

Die mehr als 100 Tage zurückliegenden Europawahlen waren im September für den DDV ein guter Grund, ein erste Bilanz über den Status Quo der Regulierung für die Zertifikatebranche zu ziehen. Für viele Nichtjuristen ist die Materie allerdings komplex und zunächst wenig durchschaubar. Daher fand im September in der Frankfurter Geschäftsstelle des Deutschen Derivate Verbands ein Pressegespräch für Finanz- und Wirtschaftsjournalisten statt. Das Thema lautete „Nach den Europawahlen – Was ändert sich für die Zertifikatebranche?“.

Dabei ging es schwerpunktmäßig auch darum, den Blick nach vorne zu richten, wie es für die Zertifikatebranche in Berlin und Brüssel weitergehen wird. Denn die zahlreichen deutschen und europäischen Gesetzgebungsverfahren zur Finanzmarktregulierung sind nicht nur für Politik und Aufsicht eine echte Herausforderung. Sie führen vor allem für die Banken zu einem erheblichen Mehraufwand.



Hierzu stellte zunächst der Generalsekretär von EUSIPA, Thomas Wulf, einige für die Zertifikatebranche wesentliche Grundzüge des Gesetzgebungs- und Verhandlungsprozesses auf europäischer Ebene dar. Danach erklärte Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV, den Journalisten alles Wissenswerte über die aktuellen nationalen sowie internationalen Regulierungsvorhaben, die den Zertifikatemarkt in Deutschland und Europa betreffen. Anschließend nutzten die Teilnehmer bei einem gemeinsamen Mittagessen die Zeit, um mit den anwesenden Referenten weitere Fragen zu den doch oft komplexen Zusammenhängen zu vertiefen.



Der DDV bringt Journalisten und Finanzexperten an einen Tisch.



Langfristig an Themen dranzubleiben und die Hintergründe zu verstehen, das ist in den schnelllebigen Zeiten des Internets keine einfache Sache. Doch gerade auch ein langer Atem und ein hohes Fachwissen zeichnen die Journalistin des Jahres aus. Die Preisverleihung fand nunmehr zum siebten Mal am Vorabend der Anlegermesse INVEST in feierlichem Rahmen im Kunstmuseum Stuttgart statt.

Am 3. April zeichnete der DDV Angela Wefers, Leiterin der Berliner Redaktion der Börsen-Zeitung, als Journalistin des Jahres 2014 aus. Sie kann auf eine bemerkenswerte journalistische Karriere von mehr als 25 Jahren zurückblicken. Seit dem Jahr 1999 ist sie die Leiterin der Berliner Redaktion der Börsen-Zeitung und engagiert sich seitdem zudem ehrenamtlich im Vorstand der Bundespressekonferenz, der Vereinigung der Parlamentskorrespondenten.

„Wer erstklassige Leitartikel und Kommentare zu nationalen und internationalen Fragen der Finanzpolitik und Regulierung sucht, kommt an Angela Wefers nicht vorbei. Sie bringt komplexe finanzpolitische und regulatorische Zusammenhänge inhaltlich und sprachlich auf den Punkt. Dabei scheut sich die etablierte Hauptstadtjournalistin nicht, klar und kritisch Position zu beziehen. Sie blickt auf langjährige Erfahrungen im Finanzjournalismus zurück, verfügt über ein umfassendes Finanzwissen und ist ebenso im politischen Berlin zu Hause“, begründete Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, die einstimmige Entscheidung der Jury für Angela Wefers. Der Preis ist mit 5.000 Euro dotiert.

In vier weiteren Kategorien gingen die mit je 1.000 Euro dotierten Auszeichnungen an:

→ [Print \(Tageszeitung\)](#)

Massimo Bognanni, „Die Geldeintreiber“, Handelsblatt, 24. Mai 2013

→ [Print \(Magazin\)](#)

Frank Doll, Mark Fehr, Malte Fischer, Stefan Hajek, Henning Krumrey, Niklas Hoyer, Annina Reimann, Hauke Reimer, Anton Riedl, Heike Schwerdtfeger, Cornelius Welp, Florian Zerfaß, „Frontalangriff auf Ihr Geld“, WirtschaftsWoche, Ausgabe 50/2013 – 9. Dezember 2013

→ [Online Medien](#)

Christian Kirchner, „Investieren in Zertifikate – Her mit den Boni!“, Spiegel Online, 17. Juni 2013

→ [TV/Audio/Video](#)

Marco Kreuter, „Billigsiegel – Wie der TÜV seinen guten Ruf verspielt“, ARD Plusminus, 26. Juni 2013

Für die Jury waren als Bewertungskriterien die sprachliche Qualität, die Originalität der Herangehensweise und insbesondere die Verständlichkeit für den Leser ausschlaggebend. Mit diesen Preisen will der DDV auch andere Journalisten anregen, sich in komplexe Wirtschafts- und Finanzthemen einzuarbeiten, sie anlegergerecht aufzubereiten und dabei eine klare Position zu beziehen. Bei dem DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten konnte der DDV wieder auf die enge Zusammenarbeit und Unterstützung der Börsen Stuttgart und Frankfurt setzen, an denen nahezu alle Zertifikate in Deutschland gehandelt werden.

Oben: Die Gewinner des Abends mit dem Gastgeber (v.l.): Christian Kirchner (Spiegel Online), Lars Brandau (DDV), Angela Wefers (Börsen-Zeitung), Hauke Reimer (WirtschaftsWoche), Massimo Bognanni (Handelsblatt)

Unten: Preisträgerin Angela Wefers, Journalistin des Jahres



Öffentlichkeitsarbeit des DDV: Der Mix macht's

Basis einer gelungenen Verbandskommunikation sind ehrliche und verlässliche Botschaften. Sie gilt es mit Ausdauer an die richtigen Anspruchsgruppen zu vermitteln. Unverzichtbare Bestandteile sind dabei neben den Instrumenten der klassischen Pressearbeit auch die vielen Möglichkeiten der Online-Kommunikation.

→ Wer seine Kommunikationspartner kennt, kann besser auf sie eingehen. Eine Maxime, die auch der DDV bei seiner Öffentlichkeitsarbeit befolgt und insbesondere auf den kontinuierlichen und glaubwürdigen Dialog mit seinen Zielgruppen setzt: Mit Multiplikatoren aus Politik, Medien und Verbänden, mit Anlegerschützern und natürlich mit den Anlegern selbst.

Einsatz der Klassiker

Um diese verschiedenen Zielgruppen zu erreichen und zu informieren, nutzt der DDV natürlich auch die klassischen Instrumente der Pressearbeit wie Pressemitteilungen, Gastbeiträge und Interviews. Allein im Jahr 2014 hat der DDV die Medien mit mehr als 70 Pressemitteilungen versorgt. Darin hat er unter anderem über wichtige Marktentwicklungen und Branchenentscheidungen berichtet sowie zu aktuellen politischen Themen Stellung bezogen. Darüber hinaus wurden mehr als 50 Kolumnen in verschiedenen Medien veröffentlicht, sowie zahlreiche Zeitungs-, Fernseh- und Radiointerviews, Kommentare und Statements

gegeben. Wie Daten der Medienresonanzanalyse 2014 zeigen, spiegelt sich das ausgesprochen positiv in einer breiten Berichterstattung über den Verband wider.

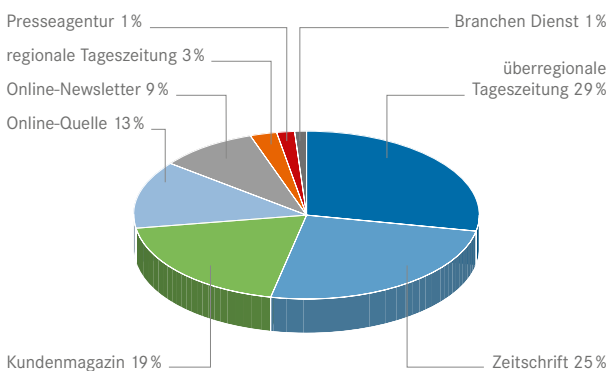
Digital unterwegs

Unter www.derivateverband.de bietet der DDV Interessierten eine Fülle von Daten und Fakten rund um das Produkt Zertifikate. Doch auch durch Newsletter, Podcasts und Online-Kolumnen auf führenden Finanzportalen erhalten vor allem jüngere Zielgruppen vielfältige Informationen zum Thema strukturierte Produkte. Mehr als 3.500 Privatanleger beantworten im Schnitt auf den maßgeblichen Online-Plattformen die Trendumfragen des DDV. Die jeweiligen Ergebnisse liefert der Verband in anschaulicher Form als Pressemeldung, als Podcast, als Audiodatei und kommentiert sie zusätzlich in Kolumnen.

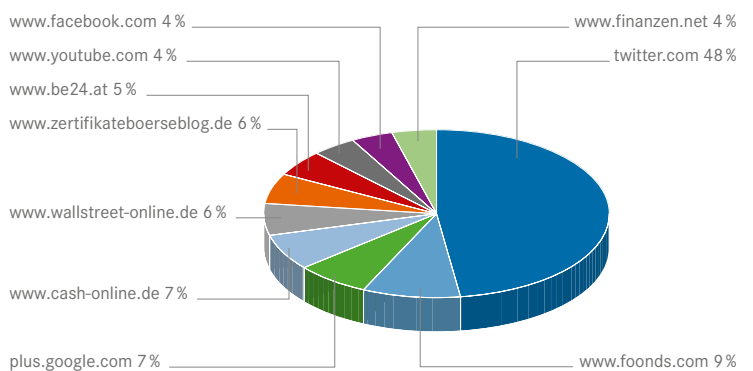
Im Vergleich zum Vorjahr hat sich 2014 der Anteil der neuen Nutzer der DDV-Webseite erneut gesteigert und beträgt nun 60 Prozent. Eine erfreuliche Entwicklung, zeigt sie doch, dass sich immer mehr Internetnutzer für den Verband und somit für die Produkte interessieren.

Medienresonanzanalyse 2014

Verteilung der 277 DDV-Beiträge im Jahr 2014 nach Medientyp



Internetpräsenz des DDV



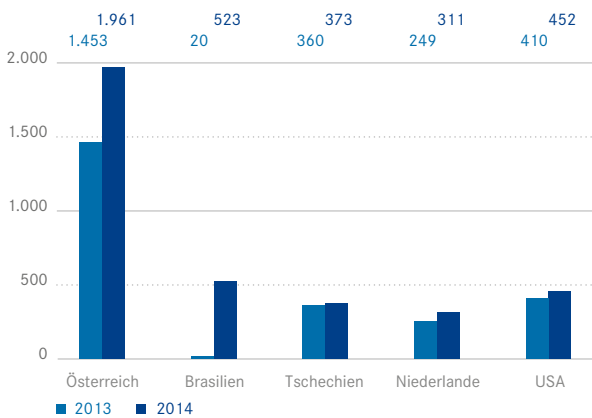


„Damit sich Politiker, Journalisten, Wissenschaftler und Verbraucherschützer eine fundierte Meinung zur Zertifikatebranche bilden können, sind verlässliche und auf die Anspruchsgruppen zugeschnittene Informationen die beste Grundlage.“

Lars Brandau

Besucher der DDV-Webseite

Top 5 Länder mit gesteigertem Traffic



Direkter Dialog

Die Qualität von echtem Kontakt kann digitale Kommunikation selbstverständlich nicht ersetzen. Denn hinter jeder Information des DDV stehen natürlich Menschen. Persönliche Begegnungen spielen für die Verbandskommunikation eine zentrale Rolle. Daher hat der DDV eine Reihe von regelmäßigen Veranstaltungen etabliert. Bei dem Deutschen Derivate Tag, dem DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten oder dem DDV-Zertifikatebrunch werden im persönlichen Gespräch Fakten zur Zertifikatebranche aufgezeigt, Argumente ausgetauscht und das gegenseitige Verständnis gefördert.

Zudem haben die Geschäftsführer des Verbands auf zahlreichen nationalen wie internationalen Finanzforen die Interessen der Zertifikatebranche vertreten. Wie echter Kontakt sich dabei digital auswirkt, das zeigt die Analyse der Besucherzahlen der DDV-Webseite. Den international generierten Traffic konnte der DDV im Vergleich zu 2013 deutlich steigern. Signifikante Zuwächse waren beim nord-amerikanischen und brasilianischen Traffic festzustellen, was auch auf internationale Kongresse in Boston und Rio zurückzuführen ist.

Herr Brandau, was zeichnet die Öffentlichkeitsarbeit des DDV aus?

Der DDV arbeitet proaktiv und nicht reaktiv. Wir setzen und besetzen Themen, aber auch die gezielte Ansprache einer ausgewählten Öffentlichkeit gehört zu unseren Aufgaben. Dabei legen wir großen Wert auf die Feststellung, dass der DDV kein Marketingverband ist. Wir werben nicht für die Produkte unserer Mitglieder. Der DDV arbeitet transparent, ziel- und lösungsorientiert. Wir schaffen Marktstandards, klären über strukturierte Wertpapiere auf, bauen Brücken und stehen auf fachlicher Ebene mit der gesamten Expertise unserer Mitglieder Rede und Antwort.

Welche Rolle spielen digitale Medien in der Verbandskommunikation?

Am persönlichen Gespräch geht zunächst einmal kein Weg vorbei. Die digitalen Medien sind aber sicher eine spannende Bereicherung. Immer mehr Menschen artikulieren ihre Positionen im Internet. Auch der DDV schaut sich die Bereiche Digital Public Affairs und E-Lobbying sehr genau an, und nutzt die eine oder andere Möglichkeit. Aus unserer Sicht geht es allerdings nicht um einen weiteren schlichten Vertriebskanal, sondern vielmehr um Qualität und Nachhaltigkeit. Wir nutzen die Möglichkeiten, rennen aber nicht blind einem Trend oder Hype hinterher.

Wie setzen Sie selbst digitale Medien in Ihrer Arbeit ein?

Die Webseite des DDV www.derivateverband.de ist unser zentrales Kommunikationsinstrument. Insofern bündeln wir auch hier die sich uns bietenden Möglichkeiten zeitgemäßer Kommunikation. Das zeigt sich beispielsweise an der Bündelung mehrerer Finanzportale in unserer Online-Trend-Umfrage des Monats. Wir bieten Online-Schulungen, Podcasts oder markt- und themenspezifische Beiträge zu Zertifikaten in unserem Video-Center an.

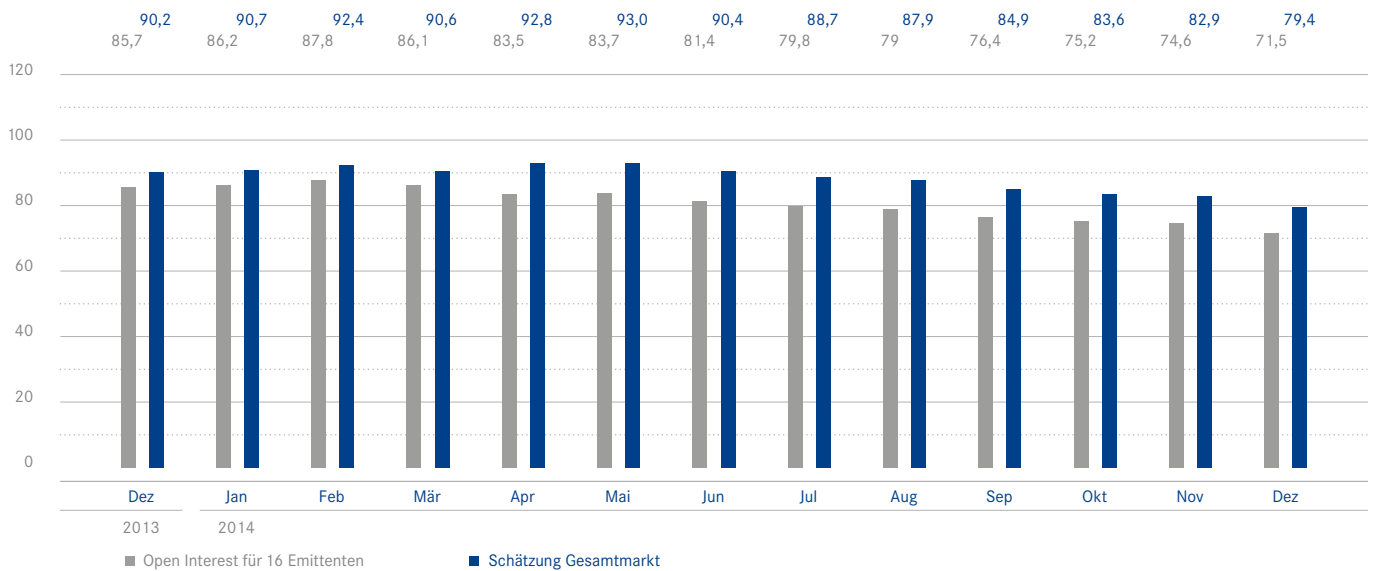
Die Fragen stellte Alexander Heftrich/Redakteur Finanzwelt.

Zertifikatemarkt 2014: Daten und Fakten

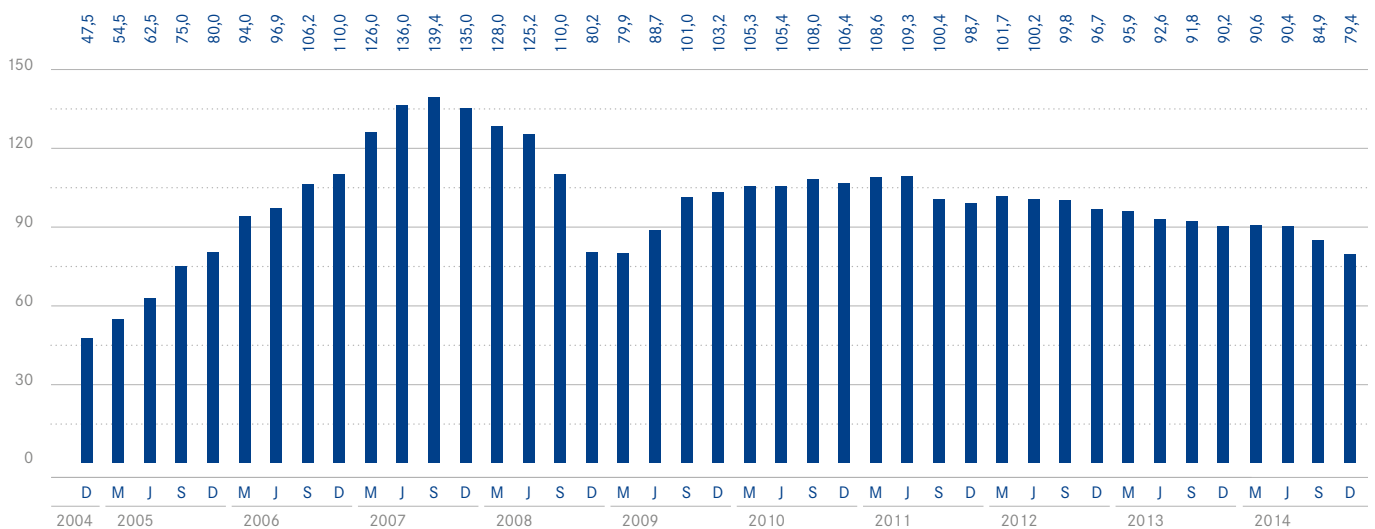
Das Börsenjahr 2014 war für die Märkte und somit auch die privaten Anleger ein Jahr der Extreme. Während vor allem die Ukraine-Krise für viel Unsicherheit und schwankungsreiche Märkte sorgte, stimmten aber auch neue Rekordhochs des DAX viele Anleger zuversichtlich. Sie suchten in Zeiten niedriger Zinsen auch 2014 verstärkt Finanzprodukte mit Renditen über der Inflationsrate, und haben mit Zertifikaten eine optimale Anlageform gefunden.

Marktvolumen

Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2013 (in Mrd. EUR)

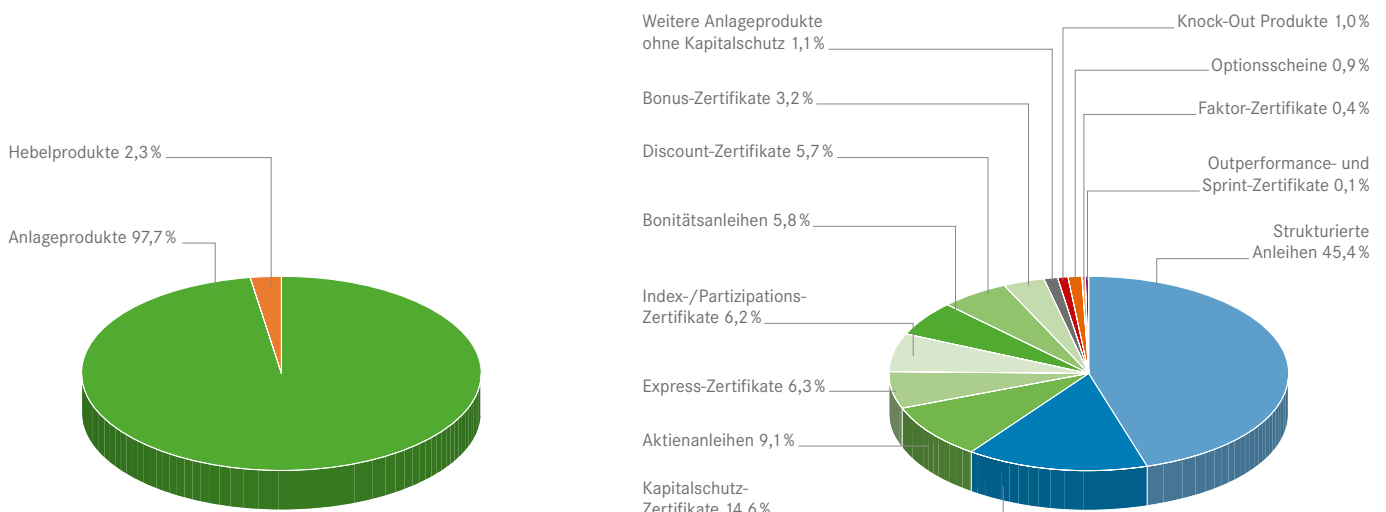


Entwicklung des Zertifikatevolumens in Deutschland seit Dezember 2004 (in Mrd. EUR)



Marktvolumen nach Produktkategorien

Kategorie	Marktvolumen Dezember 2014		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
Kapitalschutz-Zertifikate	10.476.707	15,0	10.498.261	14,9	2.889	0,6
Strukturierte Anleihen	32.493.114	46,5	32.529.454	46,3	2.212	0,5
Bonitätsanleihen	4.182.913	6,0	4.163.943	5,9	1.026	0,2
Aktienanleihen	6.528.708	9,3	6.615.218	9,4	83.853	18,5
Discount-Zertifikate	4.110.681	5,9	4.143.990	5,9	153.167	33,7
Expresss-Zertifikate	4.514.349	6,5	4.595.401	6,5	4.619	1,0
Bonus-Zertifikate	2.277.574	3,3	2.308.253	3,3	203.176	44,7
Index-/ Partizipations-Zertifikate	4.442.857	6,4	4.500.218	6,4	2.327	0,5
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	90.881	0,1	93.113	0,1	656	0,1
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	796.645	1,1	799.444	1,1	443	0,1
	69.914.430	97,7	70.247.296	97,6	454.368	41,4
Hebelprodukte						
Optionsscheine	660.071	40,8	697.841	40,3	352.918	54,8
Faktor-Zertifikate	698.956	43,2	737.049	42,5	289.254	44,9
Knock-Out Produkte	259.716	16,0	298.682	17,2	2.270	0,4
	1.618.743	2,3	1.733.573	2,4	644.442	58,6
Gesamt	71.533.172	100,0	71.980.869	100,0	1.098.810	100,0



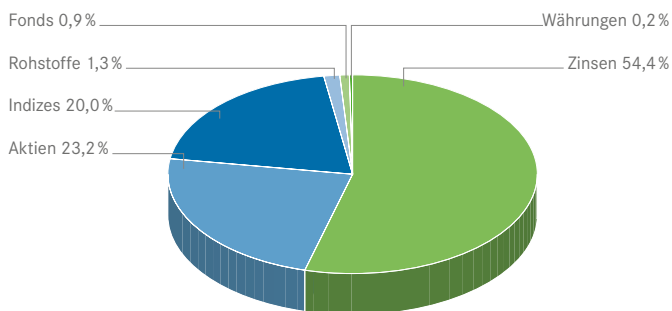
Das bereits so lang andauernde Niedrigzinsumfeld führte bei den Zertifikaten mit vollständigem Kapitalschutz zu unattraktiveren Angebotskonditionen. Emittenten verfügen nämlich derzeit nicht über entsprechende Zinseinnahmen während der Laufzeit, um

zusätzlich zum Kapitalschutz ansprechende Aktienchancen aufzubauen. Einen Aufwärtstrend gab es dagegen bei den offensiveren Anlagezertifikaten. Hierzu zählen Aktien- und Bonitätsanleihen, aber auch Index- und Discount-Zertifikate.

Marktvolumen nach Basiswerten

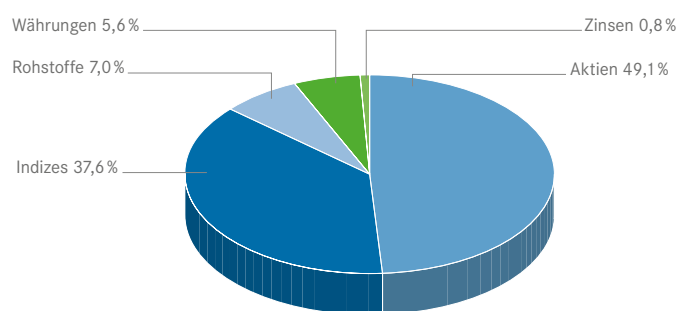
Kategorie	Marktvolumen Dezember 2014		Marktvolumen preisbereinigt		Zahl der Produkte	
	T€	in %	T€	in %	#	in %
Anlageprodukte						
Indizes	13.953.610	20,0	14.059.987	20,0	114.284	25,2
Aktien	16.205.597	23,2	16.386.603	23,3	334.345	73,6
Rohstoffe	920.584	1,3	951.508	1,4	2.140	0,5
Währungen	163.776	0,2	163.923	0,2	64	0,0
Zinsen	38.007.179	54,4	38.026.104	54,1	3.427	0,8
Fonds	663.683	0,9	659.170	0,9	108	0,0
	69.914.430	97,7	70.247.296	97,6	454.368	41,4
Hebelprodukte						
Indizes	607.840	37,6	639.698	36,9	165.823	25,7
Aktien	794.157	49,1	860.752	49,7	418.663	65,0
Rohstoffe	112.737	7,0	137.391	7,9	28.909	4,5
Währungen	91.239	5,6	79.968	4,6	28.304	4,4
Zinsen	12.716	0,8	15.710	0,9	2.728	0,4
Fonds	54	0,0	53	0,0	15	0,0
	1.618.743	2,3	1.733.573	2,4	644.442	58,6
Gesamt	71.533.172	100,0%	71.980.869	100,0%	1.098.810	100,0%

Anlageprodukte nach Basiswerten



Anlagezertifikate mit Zinsen als Basiswert waren mit einem Volumenanteil von 54,4 Prozent die beliebteste Basiswertklasse. Auf Platz zwei folgten Zertifikate mit Aktien als Basiswert. Ihr Volumenanteil lag bei 23,2 Prozent. Anlagezertifikate mit Indizes als Basiswert kamen auf einen Anteil von 20,0 Prozent.

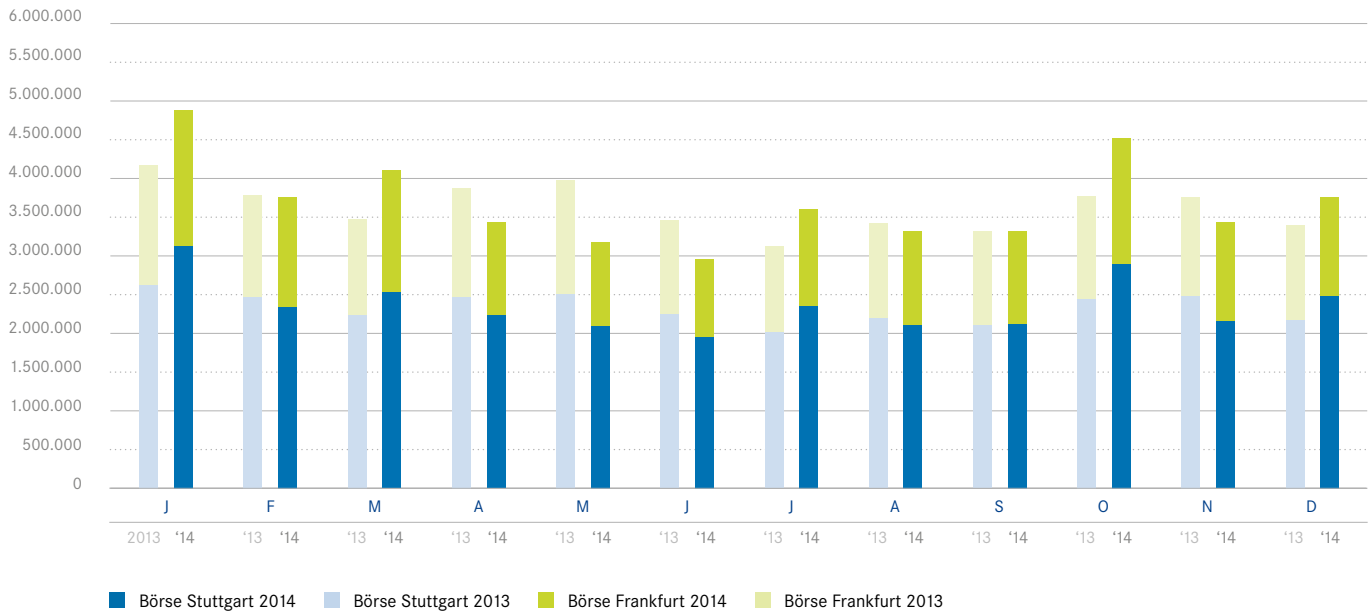
Hebelprodukte nach Basiswerten



Bei den Hebelprodukten waren Aktien als Basiswert am meisten gefragt. Sie kamen auf einen Anteil von 49,1 Prozent. Platz zwei belegten Hebelprodukte mit Indizes als Basiswert. Ihr Marktanteil betrug 37,6 Prozent. Mit einigem Abstand folgten Hebelprodukte mit Rohstoffen als Basiswert. Sie kamen auf einen Volumenanteil von 7,0 Prozent.

Börsenumsätze

Börsenumsätze im Jahresverlauf



Bei den strukturierten Wertpapieren stiegen die Börsenumsätze in Stuttgart und Frankfurt im Vergleich zum Vorjahr um 1,8 Prozent auf 44,3 Mrd. Euro.

Die Börse Stuttgart kam im Jahr 2014 im Handel mit strukturierten Wertpapieren auf einen Umsatz von rund 28,4 Mrd. Euro.

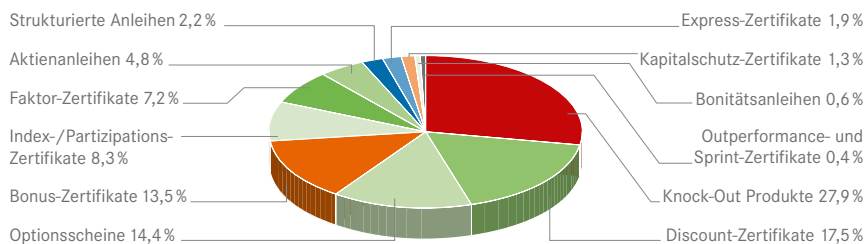
Damit sicherte sich der Handelsplatz einen durchschnittlichen Marktanteil von 64,1 Prozent. Die Börse in Frankfurt setzte 15,9 Mrd. Euro mit Anlage- und Hebelprodukten um. Ihr Anteil am Gesamtvolumen betrug im Jahresdurchschnitt 35,9 Prozent.

Börsenumsätze nach Börsenplätzen im Jahr 2014

Kategorien	Kundenordervolumen Börse Stuttgart		Kundenordervolumen Börse Frankfurt		Kundenordervolumen Gesamt	
	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %	Volumen	Anteil in %
Anlageprodukte						
Anlageprodukte mit Kapitalschutz	389.902	1,4	1.143.013	7,2	1.532.914	3,5
Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	14.470.629	51,0	6.345.763	40,0	20.816.391	47,0
	14.860.531	52,4	7.488.775	47,2	22.349.306	50,5
Hebelprodukte						
Hebelprodukte ohne Knock-out	5.670.116	20,0	3.884.139	24,5	9.554.256	21,6
Hebelprodukte mit Knock-out	7.856.226	27,7	4.493.319	28,3	12.349.545	27,9
	13.526.342	47,6	8.377.459	52,8	21.903.801	49,5
Derivative Produkte	28.386.872	100,0	15.866.234	100,0	44.253.107	100,0

Börsenumsätze nach Produktkategorien im Jahr 2014

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %	Zahl der Orders	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %	Volumen pro Order in T€	Veränderung zum Vorjahr in %
Anlageprodukte								
Kapitalschutz-Zertifikate	555.951	-43,7	1,3	28.077	-45,4	0,6	19.801	3,0
Strukturierte Anleihen	976.963	12,0	2,2	49.765	15,7	1,0	19.632	-3,2
Bonitätsanleihen	264.286	n.a.	0,6	11.137	n.a.	0,2	23.730	n.a.
Aktienanleihen	2.143.879	-31,0	4,8	122.712	-14,6	2,5	17.471	-19,2
Discount-Zertifikate	7.762.315	-2,8	17,5	197.537	-13,5	4,0	39.296	12,3
Express-Zertifikate	846.410	-30,4	1,9	42.139	-29,9	0,8	20.086	-0,7
Bonus-Zertifikate	5.975.208	-10,6	13,5	205.612	-14,3	4,1	29.061	4,4
Index-/Partizipations-Zertifikate	3.662.465	-32,4	8,3	225.853	-36,5	4,6	16.216	6,5
Outperformance-/ Sprint-Zertifikate	161.828	23,9	0,4	5.386	-13,6	0,1	30.046	43,3
Gesamt	22.349.306	-15,3	50,5	888.218	-21,3	17,9	25.162	7,6
Hebelprodukte								
Optionsscheine	6.373.355	5,5	14,4	1.214.627	5,8	24,5	5.247	-0,3
Faktor-Zertifikate	3.180.901	832,8	7,2	286.479	733,4	5,8	11.103	11,9
Knock-Out Produkte	12.349.545	15,6	27,9	2.572.134	7,1	51,8	4.801	7,9
Gesamt	21.903.801	28,3	49,5	4.073.240	13,7	82,1	5.377	12,9
Gesamt	44.253.107	1,8	100,0	4.961.458	5,3	100,0	8.919	-3,3

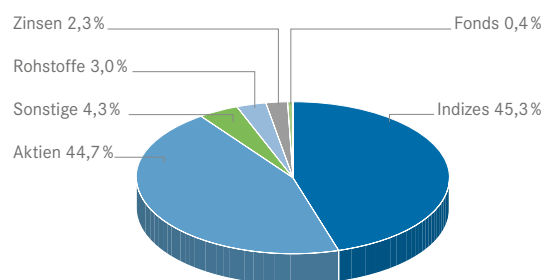


Mit einem Anteil von 50,5 Prozent machten Anlageprodukte im Berichtsjahr die Hälfte der Börsenumsätze aus. Auf Hebelprodukte entfielen 49,5 Prozent.

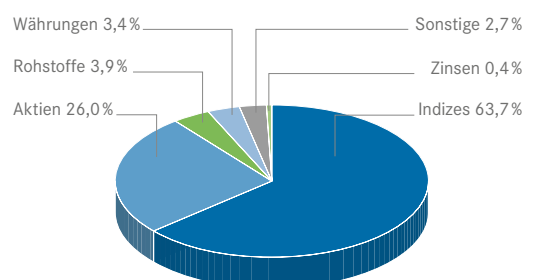
Börsenumsätze nach Basiswerten im Jahr 2014

	Volumen in T€	Veränderung zum Vorjahr in %	Marktanteil in %
Anlageprodukte			
Indizes	10.120.624	-24,83	45,3
Aktien	9.989.601	-8,51	44,7
Rohstoffe	665.722	-13,77	3,0
Währungen	8.284	-56,81	0,0
Zinsen	514.331	-48,52	2,3
Fonds	90.798	-8,00	0,4
Sonstige	959.947	283,18	4,3
Gesamt	22.349.306	-15,73	50,5
Hebelprodukte			
Indizes	13.949.484	43,93	63,7
Aktien	5.687.107	6,16	26,0
Rohstoffe	858.602	-23,38	3,9
Währungen	737.575	6,04	3,4
Zinsen	76.892	-61,80	0,4
Fonds	616	84,91	0,0
Sonstige	593.526	23233,24	2,7
Gesamt	21.903.801	28,32	49,5
Gesamt	44.253.107	1,80	100

Anlageprodukte nach Basiswerten

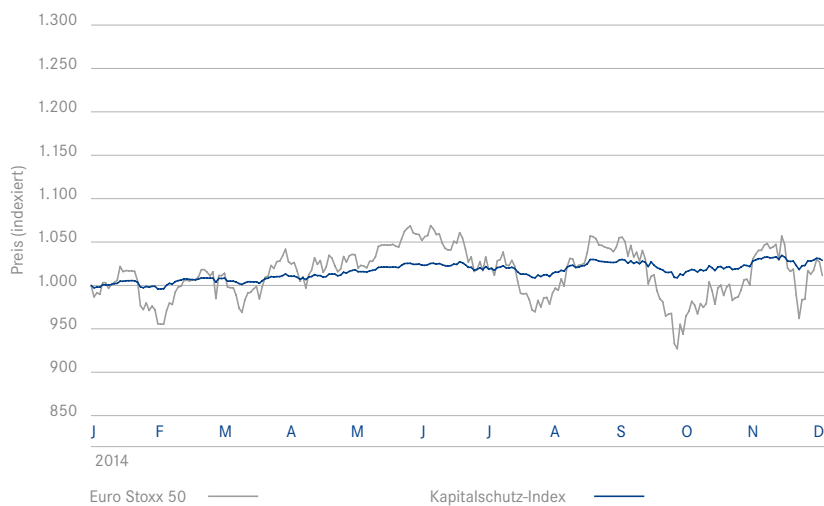


Hebelprodukte nach Basiswerten



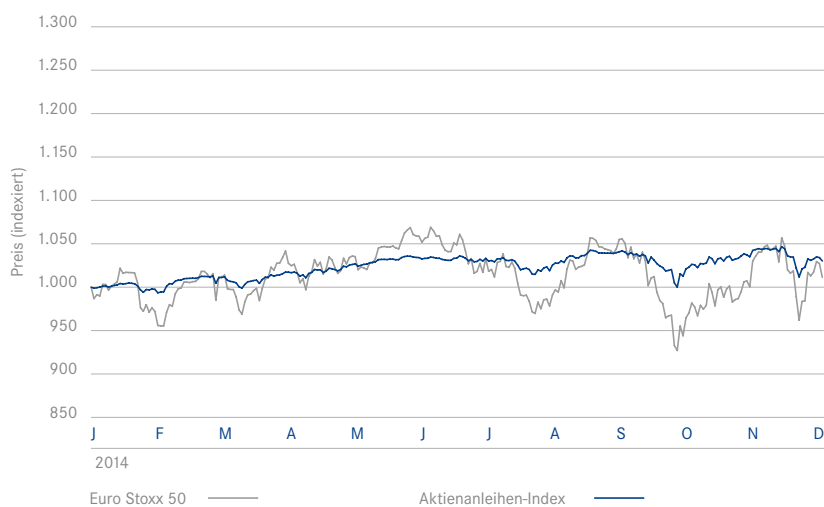
Zertifikate-Indizes: Zertifikate im Leistungsvergleich

Der DDV unterstützt die Initiative der European Derivatives Group, Indizes für verschiedene Zertifikatekategorien zu veröffentlichen. Die Indizes zeigen die durchschnittliche Wertentwicklung von Zertifikaten und ermöglichen den direkten Leistungsvergleich mit anderen Finanzprodukten.



Kapitalschutz-Index

Während der Euro Stoxx 50 in mehreren Phasen im Jahr 2014 bis zu 8,0 Prozent einbüßte, verlor der Kapitalschutz-Index nur minimal. Lediglich in der Aufwärtsphase Mitte des Jahres hinkte der Kapitalschutz-Index dem Euro Stoxx 50 etwas hinterher. Auf Jahressicht erzielten jedoch Anleger, die in sichere Kapitalschutz-Zertifikate investierten, ein Plus in Höhe von 2,9 Prozent. Der Euro Stoxx 50 kam auf eine Jahresrendite von 1,1 Prozent.



Aktienanleihen-Index

2014 zeigte sich der Aktienanleihen-Index von seiner guten Seite. Die zwischenzeitlichen Kurseinbrüche des Euro Stoxx 50 konnten deutlich abgebremst werden. Nur in der stark steigenden Phase Mitte des Jahres konnte der Aktienanleihen-Index nicht ganz mithalten. Zu Jahresschluss erzielte der Aktienanleihen-Index jedoch ein Plus von 3,0 Prozent, während der Euro Stoxx 50 nur 1,1 Prozent erzielte.



Bonus-Index

Im Jahr 2014 lohnte es sich für Anleger in Bonus-Zertifikate zu investieren. In Aufwärtsphasen erzielten sie ordentliche Renditen, in Abwärtsphasen wurden die Verluste des Euro Stoxx 50 teilweise erheblich abgepuffert. Das führte auf Jahressicht zu einem guten Ergebnis: Während es der Euro Stoxx 50 auf ein Plus von gerade einmal 1,1 Prozent schaffte, erreichte der Bonus-Index eine Jahresrendite von 4,2 Prozent.

Quelle: EDG. Alle Indizes für die verschiedenen Zertifikatekategorien sind urheberrechtlich geschützt. Jede Vervielfältigung, Verbreitung, der Nachdruck und jede sonstige Weitergabe bedarf der ausdrücklichen schriftlichen Einwilligung der EDG.

Marktvolumen in Europa nach EUSIPA-Kategorisierung

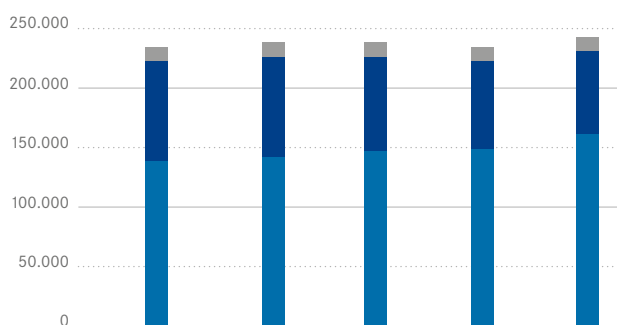
Anlage- und Hebelprodukte nach Produktkategorien Dezember 2014 (in Mio. EUR)

	Deutschland	Österreich	Schweiz	EUSIPA
1 Investment Products				
11 Capital Protection	42.970		46.008	
12 Yield Enhancement	6.811		65.112	
13 Participation	15.154		47.006	
199 Various	4.980		2.703	
	69.915	11.850	160.829	242.593
2 Leverage Products				
21 without Knock-Out	660			
22 with Knock-Out	699			
23 Constant Leverage	260			
299 Various				
	1.619	48	22.033	23.699
Gesamt	71.534	11.898	182.862	266.292

In Deutschland, Österreich und der Schweiz lag das ausstehende Volumen Ende Dezember 2014 bei 266,3 Mrd. Euro. Die Anlageprodukte kamen Ende des zweiten Quartals 2014 auf ein Marktvolumen von 242,6 Mrd. Euro. In Hebelprodukte waren 23,7 Mrd. Euro investiert.

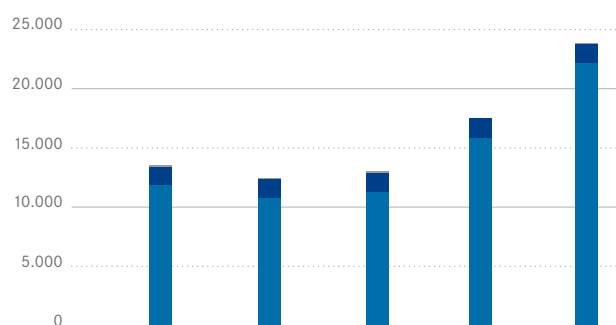
Marktvolumen in Europa im Länder- und Quartalsvergleich

Anlageprodukte im Quartalsvergleich (in Mio. EUR)



	2013	2014			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Österreich	12.500	12.300	12.400	11.440	11.850
Deutschland	84.196	84.512	79.783	74.786	69.915
Schweiz	137.965	141.619	146.635	148.202	160.829
Gesamt	234.661	238.430	238.818	234.429	242.594

Hebelprodukte im Quartalsvergleich (in Mio. EUR)



	2013	2014			
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Österreich	88	87	88	58	48
Deutschland	1.497	1.581	1.662	1.638	1.619
Schweiz	11.820	10.712	11.171	15.743	22.033
Gesamt	13.405	12.380	12.920	17.438	23.700

Börsenumsätze in Europa nach EUSIPA-Kategorisierung

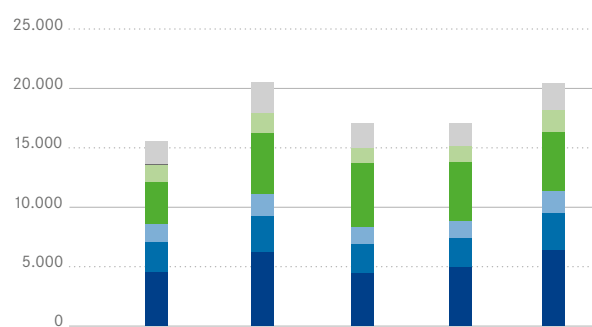
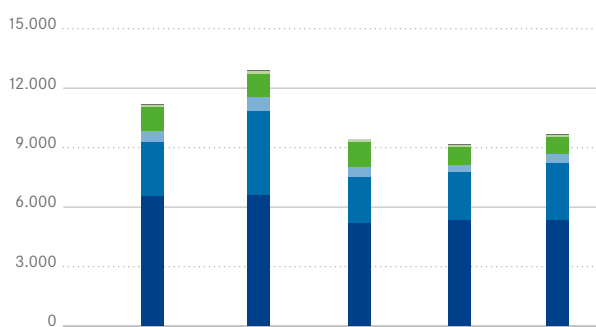
Börsenumsätze in Europa von Januar bis Dezember 2014 (in Mio. EUR)

	Deutschland	Frankreich	Italien	Niederlande	Österreich	Schweden	Schweiz	EUSIPA
1 Investment Products								
11 Capital Protection	1.532	29					1.030	2.591
12 Yield Enhancement	4.810	176					3.603	8.589
13 Participation	15.742	205		27			6.952	22.926
199 Various	264	0					295	559
	22.348	410	4.142	27	220	2.035	11.880	41.062
2 Leverage Products								
21 without Knock-Out	6.373	1.344			5	197		7.919
22 with Knock-Out	12.350	2.485		8.923	13	1.494		25.265
23 Constant Leverage	3.181	2.189		70		4829		10.269
299 Various						179		179
	21.904	6.018	20.520	8.993	18	6.698	10.876	75.027
Gesamt	44.252	6.428	24.662	9.020	238	8.733	22.756	116.089

Börsenumsätze in Europa im Länder- und Quartalsvergleich

Anlageprodukte im Quartalsvergleich (in Mio. EUR)

Hebelprodukte im Quartalsvergleich (in Mio. EUR)



	2013	2014				
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Gesamtjahr
Niederlande	9	10	6	9	2	27
Österreich	52	61	47	47	65	220
Frankreich	115	135	88	108	79	410
Italien	1.185	1.162	1.241	900	839	4.142
Schweden	545	685	516	335	499	2.035
Schweiz	2.745	4.272	2.318	2.444	2.846	11.880
Deutschland	6.519	6.559	5.167	5.302	5.321	22.348
Gesamt	11.169	12.884	9.383	9.145	9.651	41.062

	2013	2014				
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Gesamtjahr
Niederlande	1.947	2.682	2.082	1.947	2.282	8.993
Österreich	4	6	4	3	5	18
Frankreich	1.459	1.616	1.231	1.360	1.811	6.018
Italien	3.557	5.185	5.384	4.925	5.026	20.520
Schweden	1.451	1.841	1.497	1.493	1.866	6.698
Schweiz	2.593	3.015	2.425	2.402	3.034	10.876
Deutschland	4.465	6.180	4.400	4.930	6.394	21.904
Gesamt	15.476	20.526	17.023	17.059	20.418	75.027

Wie der DDV arbeitet: Organisation, Gremien und Personen

Die Gremien des Verbands – vom Vorstand bis zu den Ausschüssen – kümmern sich um viele konkrete Fragen. Fast jede Woche setzen sich die Verantwortlichen in unterschiedlichen Konstellationen zusammen. Ein Blick in den Kalender 2014 zeigt allein acht Vorstandssitzungen, 12 Treffen in den Ausschüssen sowie zahlreiche Sitzungen von mehreren Arbeitskreisen und Projektgruppen. Hinzu kommen noch Mitgliederversammlungen, Sitzungen des Wissenschaftlichen Beirats sowie des europäischen Dachverbands EUSIPA.



→ Mitgliederversammlungen

- 14. MV am 25. März 2014
- 15. MV am 6. Oktober 2014

→ Vorstandssitzungen

- 54. Sitzung am 31. Januar 2014
- 55. Sitzung am 6. März 2014
- 56. Sitzung am 3. April 2014
- 57. Sitzung am 20. Mai 2014
- 58. Sitzung am 18. Juni 2014
- 59. Sitzung am 17. September 2014
- 60. Sitzung am 31. Oktober 2014
- 61. Sitzung am 15. Dezember 2014

→ Wissenschaftlicher Beirat

- 8. Sitzung am 28. Februar 2014
- 9. Sitzung am 4. Juli 2014
- 10. Sitzung am 5. Dezember 2014

→ EUSIPA Board Meeting

- 12. Meeting am 9. April in Zürich
- 13. Meeting am 22. Oktober in Paris

→ Ausschusssitzungen

Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz

- 28. Sitzung am 11. Februar 2014
- 29. Sitzung am 6. Mai 2014
- 30. Sitzung am 1. Juli 2014
- 31. Sitzung am 16. September 2014
- 32. Sitzung am 2. Dezember 2014

Ausschuss Prospektrecht

- 29. Sitzung am 11. Februar 2014
- 30. Sitzung am 6. Mai 2014
- 31. Sitzung am 1. Juli 2014
- 32. Sitzung am 16. September 2014
- 33. Sitzung am 2. Dezember 2014

Steuerausschuss

- 17. Sitzung am 31. Januar 2014
- 18. Sitzung am 15. September 2014

→ Vorstand

**Stefan Armbruster**

ist als Managing Director bei der Deutsche Asset and Wealth Management, dem Asset Management Bereich der Deutschen Bank AG, für Strukturierung und Vertrieb von Zertifikaten und Optionsscheinen zuständig.

**Jan Krüger**

leitet bei der LBBW das Geschäftsfeld Retail Clients und verantwortet das Produktmanagement und den Vertrieb von strukturierten Produkten und Anleihen an Privatanleger.

**Klaus Oppermann**

leitet bei der Commerzbank AG im zentralen Geschäftsfeld Corporates & Markets den Bereich Public Distribution und ist für den öffentlichen Vertrieb verbriefter Derivate in Deutschland und Europa zuständig.

**Grégoire Toubanc**

ist Head of Exchange Traded Solutions und leitet bei BNP Paribas den Vertrieb und das Marketing strukturierter Produkte.

**Dr. Hartmut Knüppel**

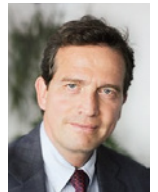
ist geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands. Zuvor war er in verschiedenen Funktionen in Politik und Wirtschaft tätig.

→ **Strategic Board**

Dr. Jürgen Amendinger
 UniCredit Bank AG
 Deputy Global Head
 of Private Investor Products
 Global Head of Corporate
 Investment Products



Michael Reuther
 Commerzbank AG
 Mitglied des Vorstands



Frank Burkhardt
 Société Générale S. A.
 Mitglied der Geschäftsleitung



Carola Gräfin von Schmettow
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 Mitglied des Vorstands



Stefan Hachmeister
 Bereichsleiter Kapitalmarktgeschäft und
 Vertrieb Institutionelle Kunden
 DekaBank Deutsche Girozentrale



Dirk Schmitz
 Deutsche Bank AG
 Managing Director
 Head of Coverage Germany & Austria



Lars Hille
 DZ BANK AG
 Mitglied des Vorstands



Roger Studer
 Bank Vontobel AG
 Head of Investment Banking



Rainer Krick
 Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen
 Mitglied des Vorstands



Stefan Winter
 UBS Deutschland AG
 Mitglied des Vorstands



Dr. J rg Kukies
 Goldman Sachs International
 Mitglied des Vorstands



Ralf Woitschig
 Bayerische Landesbank
 Mitglied des Vorstands



Torsten Murke
 BNP Paribas S. A.
 Head of Corporate and Investmentbanking



Stand: März 2015

→ **Wissenschaftlicher Beirat**



Prof. Dr. Sigrid Müller (Vorsitzende)
Humboldt-Universität zu Berlin



Prof. Dr. Lutz Johanning
WHU - Otto Beisheim School of Management Vallendar



Prof. Dr. Christian Koziol
Eberhard Karls Universität Tübingen



Prof. Dr. Bernd Rudolph
Ludwig-Maximilians-Universität München



Prof. Dr. Dirk Schiereck
Technische Universität Darmstadt

→ Ausschuss Regulierung und Anlegerschutz



v. l. n. r.: Wohlfarth, Neundörfer, Höfer

Dr. Nikolaus Neundörfer (Vorsitzender)
Deutsche Bank AG
Director und Senior Counsel
nikolaus.neundoerfer@db.com

Helmut Höfer (Stellvertreter)
Société Générale S. A.
Director und Senior Counsel
helmut.hoefer@sgcib.com

Jürgen Wohlfarth (Stellvertreter)
Commerzbank AG
Director, Equity Markets & Commodities
juergen.wohlfarth@commerzbank.com

→ Ausschuss Prospektrecht



v. l. n. r.: Krull, Künzel, Neundörfer

Dr. Klaus Künzel (Vorsitzender)
Commerzbank AG
Senior Counsel
klaus.kuenzel@commerzbank.com

Georg Krull (Stellvertreter)
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Leiter Emissionsgeschäft
georg.krull@hsbctrinkaus.de

Dr. Nikolaus Neundörfer (Stellvertreter)
Deutsche Bank AG
Director und Senior Counsel
nikolaus.neundoerfer@db.com

→ Steuerausschuss



v. l. n. r.: Sandkühler, Rudolf, Lappas

Torsten Sandkühler (Vorsitzender)
BNP Paribas S. A.
Head of Tax Germany / Austria
torsten.sandkuehler@bnpparibas.com

Daniela Rudolf (Stellvertreterin)
UBS Deutschland AG
Tax / Estate Planning
daniela.rudolf@ubs.com

Dr. Marc Lappas (Stellvertreter)
DZ BANK AG
Group Finance – Produktsteuerberatung
marc.lappas@dzbank.de

Stand: März 2015

→ **DDV-Team**

Geschäftsstelle Berlin



Geschäftsstelle Frankfurt

→ **Ansprechpartner****Geschäftsstelle Berlin & Frankfurt****Dr. Hartmut Knüppel**

Geschäftsführender Vorstand

+49 (30) 4000 475 - 10

knueppel@derivateverband.de

**Geschäftsstelle Berlin****Christian Vollmuth**

Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle

+49 (30) 4000 475 - 50

vollmuth@derivateverband.de

**Geschäftsstelle Frankfurt****Lars Brandau**

Geschäftsführer/Leiter der Geschäftsstelle

+49 (69) 244 33 03 - 40

brandau@derivateverband.de

**Dr. Thomas Preuße**

Direktor Recht und Regulierung

+49 (30) 4000 475 - 33

preusse@derivateverband.de

**Berthold Knetsch**

Referent für Ausschussarbeit und Projekte

+49 (69) 244 33 03 - 50

knetsch@derivateverband.de

**Sanna Karolszyk**

Referentin für politische Kommunikation

+49 (30) 4000 475 - 30

karolszyk@derivateverband.de

**Barbara Wiesneth**

Pressesprecherin

+49 (69) 244 33 03 - 70

wiesneth@derivateverband.de

**Nikolaus Wilke**

Referent Recht und Regulierung

+49 (30) 4000 475 - 20

wilke@derivateverband.de

**Susanne Bock**

Geschäftsführungsassistentz/Neue Medien

+49 (69) 244 33 03 - 60

bock@derivateverband.de

**Saskia Graumüller**

Geschäftsführungsassistentz/Finanzcontrolling

+49 (30) 4000 475 - 15

graumueller@derivateverband.de

**Dorothea Smolka**

Geschäftsführungsassistentz

+49 (30) 4000 475 - 40

smolka@derivateverband.de

Mitglieder



**Goldman
Sachs**



Helaba |



HSBC



onemarkets

HypoVereinsbank
Member of **UniCredit**

COMMERZBANK

LB BW
Landesbank Baden-Württemberg

.DekaBank

SOCIETE GENERALE

Deutsche Asset
& Wealth Management



UBS Investment
Bank

DZ BANK

VONTOBEL
Private Banking
Investment Banking
Asset Management
Leistung schafft Vertrauen

Fördermitglieder



**BÖRSE
FRANKFURT**



**Börse
Stuttgart**
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE



ARIVA.DE



smarthouse



BAADER



solvians
infrastructure · applications · services



Interactive Data



vwdgroup:



OnVista

Stand: März 2015

IMPRESSUM

Herausgeber:

Deutscher Derivate Verband e. V.
Vereinsregisternummer: VR 13943

Gestaltung:

Liebchen+Liebchen Kommunikation GmbH
Alt-Fechenheim 103 | 60386 Frankfurt am Main
www.lplusl.de

Druck:

Druck- und Verlagshaus Zarbock GmbH & Co. KG
Sontraer Straße 6 | D-60386 Frankfurt am Main
www.zarbock.de

Bildnachweis:

AMCC Mid-year Meeting in Tokio, S. 11: IOSCO
3. Nordamerikanische Konferenz für strukturierte Produkte in Boston,
S. 17: Structured Retail Products.com
Deutscher Derivate Tag, S. 20 – 21: Michael Fahrig
DDV-Informationsveranstaltung zum DDV-Kompass, S. 23: Christoph Rau
Pressegespräch, S. 24: Christoph Rau
DDV-Preis für Wirtschaftsjournalisten, S. 25: Michael Fahrig
Portraits, S. 7: Michael Hudler
Portraits, S. 3, 12 – 13, 15, 16 (unten), 27, 37: Michael Fahrig
Portraits, S. 40 – 41: Michael Fahrig/Dieter Schwer
S. 4 unten: Michael Fahrig
S. 4 Mitte: Structured Retail Products.com
Titel, S. 4: Klaus Gourgé
S. 15: jorisvo
S. 23 oben: Tobias Machhaus
S. 26 oben: juniart
S. 26 unten: Somsak Sudthangtum
S. 36: Hu Xiao Fang

Geschäftsstellen

Berlin

Deutscher Derivate Verband
Pariser Platz 3
10117 Berlin
Telefon +49 (30) 4000 475-15
politik@derivateverband.de

Frankfurt am Main

Deutscher Derivate Verband
Feldbergstraße 38
60323 Frankfurt am Main
Telefon +49 (69) 244 33 03-60
info@derivateverband.de

Brüssel

Bastion Tower Level 20
5, place du Champ de Mars
1050 Brussels, Belgium
Telefon +32 (2) 550 34 15
eu@derivateverband.de

www.derivateverband.de